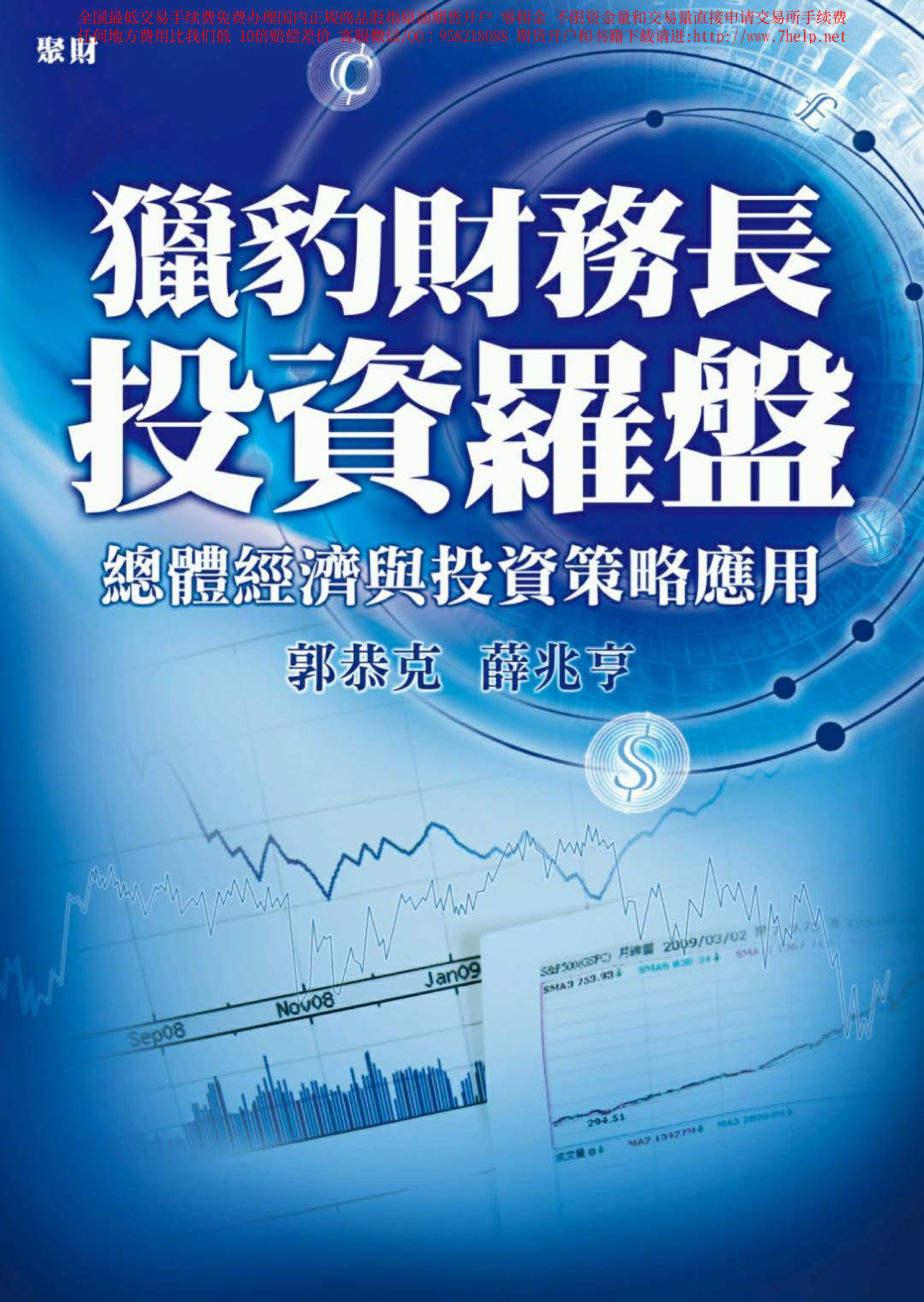
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者簡介

郭恭克

獵豹財務長部落格（JaguarCSIA）：
http://www.wretch.cc/blog/JaguarCSIA

政大 EMBA 財管所、考試認證合格證券分析師（CSIA）。曾任好樂迪及錢櫃企業財務長、荷銀投信副總、富邦投信協理、國泰人壽「證券投資小組」研究員、債券投資組長。目前為專業投資人及財經作家，著有《活用薪水，享富人生》、《獵豹財務長投資魔法書》、《獵豹財務長投資藏寶圖》、《投資心法豹語錄首部曲》。平日喜歡與同好交遊，但不與上市櫃公司掛勾，也不拿各種金主回扣，不利用媒體坑殺投資人。

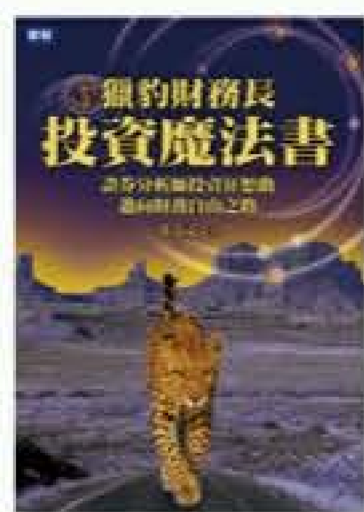
薛兆亨

finance168 部落格：http://www.wretch.cc/blog/onewidesky

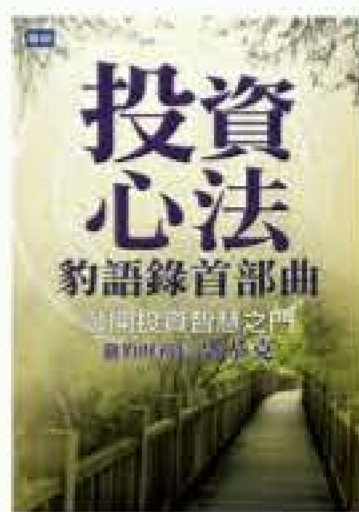
政治大學會研所博士班研究，會計師高考及格（CPA），曾任中小企業聯合輔導中心業務處主管、經濟部貿易調查委員會顧問，執業會計師近 10 年；現任國立高雄第一科技大學財管系專任助理教授及財經作家、合格 RFP 美國註冊財務策劃師課程導師、CFP 理財規劃認證課程講師、考試認證合格證券分析師（CSIA）。

著有《財務報表分析：實務的運用》（博客來 2008 年 8、9 月會計統計類暢銷書第一名）、《這樣算帳，小本經營一定成功》、《中小企業成本會計實務》、《中小企業自主記帳實務》（經濟部金書獎）、《中小企業節稅實務》、《基礎會計實務》、《買賣業及服務業自主記帳實務》；譯有《個人理財》、《企業概論》。同時也是財經部落格人氣天王「獵豹部落格」人氣作家，finance168 財經學院（CPA CSIA）百萬部落格人氣作家。

» 個人著作



B003
獵豹財務長投資魔法書
證券分析師的投資狂想曲，邁向財務自由之路
定價：560 元



B009
投資心法豹語錄首部曲
敲開投資智慧之門
定價：350 元



C002
獵豹財務長投資藏寶圖
財務分析秘笈
定價：560 元



B010
獵豹財務長投資羅盤
總體經濟與投資策略應用
定價：580 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

郭恭克 作者序

本書是最近三年來，個人所寫的財經書中，唯一以宏觀思考角度切入的一本書，也是與好友薛兆亨教授合寫的第二本書。薛兄是一位良師益友，也是一個很棒的工作伙伴，在退出爾虞我詐的職場後，他是我這輩子遇到最率直的讀書人。

內容除了原先規劃的總體經濟範疇外，並含括圍繞在總體經濟邏輯思考核心外圍之總體投資策略、景氣循環四階段與資產配置、基本的債券投資原理等實務應用題材，並以不同的總體經濟指標與市場趨勢演變，相互對照分析，跳脫經濟學教科書索然無味的理論窠臼，最後再收錄本書付梓前之最新公布且重要的總體經濟指標，對照市場最新市況，讓讀者讀完本書後，能自行延伸思考，並追蹤往後的總體經濟與市場演變，以幫助自己在未來的經濟景氣轉折時，做出冷靜且及時的投資決策。

這絕不是一本總體經濟教科書，而是一本總體策略的實務應用書，也是個人長期追蹤總體經濟指標，如何應用在投資實務上的邏輯思考。總體經濟在投資應用上的價值在於邏輯思考，而非總體經濟指標高低的預測準確與否。投資贏家注重投資市場事件發生的邏輯先後次序，經濟學究則固執於充滿假設條件下之理論推演與數字預測；成為投資市場贏家是我此生不變的樂趣，高談

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

空論早已不是我此生的目標。

本書能順利完成，大部分得力於兆亨兄的努力與無私，讀者可以透過其生動且充滿趣味的虛擬人物對話鋪陳，領略總體經濟指標在投資應用上的要旨，並以更貼近市場的思考邏輯來看待總體經濟指標的變化。這些不落俗套的橋段安排，精妙之處絕不亞於前著——《獵豹財務長投資藏寶圖：財務分析秘笈》。

除了感謝兆亨兄的努力外，對於助理耀之辛勤校稿，及聚財網工作團隊的高度配合，吾人心中亦感念不已。

願此書能釐清過去無法理解市場多空轉折之成因，且對於長期以往因短期市場氣氛及過度渲染誇大資訊之桎梏而淪為輸家者，能助其從中掙脫輸家宿命——因投資思考邏輯的改變，也促使自己的財務投資產生正向的良性循環——此乃出版此書的目的與心中最大的期待！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

薛兆亨 作者序

《獵豹財務長投資藏寶圖：財務分析秘笈》一書，是介紹財務基本分析，由下至上的投資方式，選出績優且價值明顯低估的個股，讓大家也能像獵豹財務長一樣透過優異的選股能力獲利。

然而在大環境不好的情況下，縱使買到很好的個股，也很難賺到錢，畢竟覆巢之下無完卵；當大環境很好時，買進個股要賠錢也很難，因為在初升段的景氣行情時，黑馬黑狗一樣飆！如何掌握大環境適時的入場，就是擇時能力，有了經濟指標分析的能力，你就掌握由上而下的進場能力，在適當的時機進場，不賺錢也難！在適當的時機出場，要賠錢也不容易！

《獵豹財務長投資羅盤：總體經濟與投資策略應用》，是我和獵豹兄合著的第二本書，目的就是要讓讀者學會獵豹如何掌握經濟指標，在適當的時機做投資的進出決策。本書除了投資策略基礎外，還介紹債券的投資策略，並以眾多的經濟指標為案例，帶領讀者消化這些重要的經濟指標，掌握其與股市互動的脈絡，學會獵豹疾如風、徐如林、略如火、不動如山的擇時投資能力。

作者從2007年7月28日開始追蹤經濟指標，並從2008年4月起，每週撰寫經濟追蹤週報，至今已近100篇經濟週報貼在finance168的部落格上。在2009年7月底大家都還在講「無基之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彈」時，作者就在週記上說「第二季見底了，第三季可能進入第一階段」。能夠持股續抱，享受大波段的投資成果，實在得利於經濟分析的基本功，我願意將追蹤經濟指標，掌握投資時點的心得，與讀者分享，這也是撰寫本書的目的。

本書得以付梓，首先要謝謝tivo168兄與其夫人，我與tivo168兄每日深夜討論經濟與投資長達數小時，如果不是其夫人的割愛，也沒辦法完成數百篇的經濟投資週記。tivo168兄由於無暇參與本書，所以就由獵豹與我掛共同作者，希望下本書tivo168兄可以抽空合著。另外也要感謝內人幫我潤稿及校對，也感謝聚財Kent及志維執行長的大力支持。

經濟大海博大精深，並不是取一瓢飲就可體會的，作者個人才疏學淺，雖有一點心得可以與讀者共享，然作者的看法難免有疏漏之處，願閱讀此書的朋友，不吝批評與指教，讓本書可以更臻完美。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目錄

前言：自由資本主義社會運作基本原理・11

第一篇：投資策略基礎篇・37

論投資策略(1)景氣復甦期 …… 38
論投資策略(2)景氣加速成長期 …… 40
論投資策略(3)景氣擴張趨緩期 …… 42
論投資策略(4)景氣衰退期 …… 44
三種資產配置動態調整投資策略 …… 46
從投資類型談投資策略 …… 49
低本益比的實務運用 …… 52
兩種簡單的選股標準 …… 55
如何應用股價淨值比(P／B)與本益比(P／E) …… 58
但願大師這次「終於」可以猜對了！ …… 62

第二篇：債券投資策略・67

債券投資基本認識～1 …… 68
債券投資基本認識～2——債券基本投資原理 …… 70
債券投資與風險！ …… 73
讀友問題～論債券與股市多空的關聯性？ …… 76
上市櫃公司買回可轉債(CB)之意涵！ …… 80
火礫堆中忙淘金～談可轉換公司債(CB)投資策略要點 …… 85

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

讀友問題～投資可轉換公司債應注意之要點！ …… 88
認識結構型商品的基本分類 …… 91

第三篇：獵豹財務長的投資羅盤・95

美國聯準會降息對股市是利多或利空？ …… 96
尚未連續升息前，股市宴會不會很快散場！ …… 98
美國經濟領先指標與股價指數對照分析！ …… 102
從產能利用率展望美股！ …… 107
由非農業就業人口看美股後市！ …… 114
談股價指數與失業率之實務關係！ …… 118
由消費者信心指數看美國S&P500指數！ …… 123
美國ISM指數反彈真是股市的天大利多嗎？看看實證的東西吧！… 127
躉售庫存與S&P500指數之關聯性分析！ …… 132
由M1B、M2年增率變化看台股 …… 138
台幣匯率與台股走勢觀測！ …… 142
近十年經濟領先指標與台股指數對照分析！ …… 147
由M1資金退潮看上海股市後市！ …… 151
國內10月貨幣供給額M1B、M2(期底)年增率依舊維持高檔看台股！… 154
從國內資金流向看台股展望！ …… 160

第四篇：掌握經濟指標成為投資高手・165

掌握經濟數據成為投資高手 …… 168
那些經濟指標是重要的 …… 173
經濟指標之王：非農就業人口 …… 179
哪些經濟指標比較重要 …… 184



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《經濟人日報》2009年6月第一週的現場報導 …………………… 192
《經濟人日報》2009年6月第二週的現場報導 …………………… 199
《經濟人日報》2009年6月第三週的現場報導 …………………… 205
《經濟人日報》2009年6月第四週的現場報導 …………………… 212
如果1929年的經濟大恐慌再現的話，要如何進行投資1 …… 221
如果1929年的經濟大恐慌再現的話，要如何進行投資2
——定期定額可不可以？ …………………………… 226
如果1929年的大崩盤再現的話，要如何進行投資3
——小心熊市反彈？倒金字塔投資會很慘！ … 230
如果1929年的大崩盤再現的話，要如何進行投資4
——1929年大崩盤會再出江湖嗎？ ……………… 239
人類控制景氣循環了嗎？ …………………………………………… 248

第五篇：自己寫每週財經報告・251

叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版1 ………… 252
叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版2 ………… 263
叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版3 ………… 267
叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版4 ………… 274
叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版5 ………… 280
叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版6 ………… 284
叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版7 ………… 289
叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版8 ………… 296
叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版9 ………… 300
叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版10 ………… 308
叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版11 ………… 314



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六篇：將所有指標整合起來．325

掌握經濟指標，成為投資高手：
消費及通貨膨脹循環(存貨、零售銷售及工業生產) …… 327

掌握經濟指標，成為投資高手：
消費及通貨膨脹循環(工業生產、消費及通膨) ………… 336

掌握經濟指標，成為投資高手：存貨及投資循環 ……………… 344

掌握經濟指標，成為投資高手：不動產循環 ………………… 353

掌握經濟指標，成為投資高手：就業循環 …………………… 363

景氣衰退還是復甦，看什麼指標最準 ……………………………… 370

附錄：最新重要經濟指標與市場對照圖．373



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言

自由資本主義社會運作基本原理



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《孫子兵法・軍形》：「勝兵先勝，而後求戰；敗兵先戰，而後求勝。」

長期而言，在戰場上打勝仗者，會先妥善計劃、審時度勢，確定對自己有利了，才將自己的士兵投入戰場；相反的，常打敗仗者，總認為自己已夠聰明了，甚至存有僥倖心理，一心求戰，不願等有利自己的形勢出現，結果往往成為戰場上的輸家。

在本書前言，我們將逐步進入投資分析的入門階段，讓你了解商業社會運作的基本原理與生存法則，並且希望透過一些在日常生活中俯拾可見的淺顯事例，讓大家了解金融市場與商業運作之間的微妙差異。透過這樣的分析比較，可以讓我們在進入金融市場前建立應有的正確思考邏輯，並且有助於做出理性的投資決策。

資本主義與共產主義的爭戰

20世紀的最後二十年，全球最大的政經演變包括了1989年阻隔東西德的柏林圍牆倒下，以及1990年蘇聯的瓦解，正式宣布人類發展史上最大一次政治及經濟實驗的失敗。

1917年12月9日，打著馬克思共產主義大旗的列寧，在俄羅斯建立世界第一個共產主義政權國家，一直到1990年蘇聯瓦解為止，前後歷時約七十三年。蘇聯政權建立初始，發展之快速屢創奇蹟，隨著地理版圖的擴大，工業成果已和歐美主要工業國家不相上下。1940年第二次世界大戰期間，曾與希特勒領導的德國納粹有過殊死

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

戰，更於戰後成為雄據北方的軍事強權，同時和以美國為首的眾西方民主國家形成分庭抗禮之勢。直到蘇聯瓦解之前，其強硬的極權作風，往往令鄰近小國聞之色變，部分東歐國家甚至淪為其附庸。

然而，進入後冷戰時期的1980年代，蘇聯雖仍軍威浩大，但因內部經濟凋敝，外交政策態度上趨於緩和，對於以美國為主體的自由資本主義國家也已不構成威脅。冷戰結束後，民主國家認為是資本主義戰勝共產主義，因此民主自由自此成為普世的主流價值。

反觀亞洲地區，以中國共產黨為首，自1980年起，展開以鄧小平改革開放理論為思想核心的社會主義改革路線，並且逐漸往自由資本主義體制靠攏。進入21世紀以後，中國大陸更進一步褪去共產主義經濟體制的外衣，挾其取之不盡的土地資源，以及從鄉村蜂湧進城、用之不竭的廉價勞工，加上開放政策引進外資，在在都使其成為新經濟強權。

嚴格來說，共產主義於世界真正進行實驗不超過半個世紀，事實證明，自有人類歷史以來，自由資本主義經濟體制從未隨政權更替而改弦易轍，其與共產主義在經濟體制上的最大差別，在於承認人性是以利己為驅動力來引導創新，並且同意透過自由市場價格機制來決定資源的分配。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

透視經濟社會中的供需基本原理

大學商學院校學生踏進校門，第一學期的課程除了會計學原理外，就是經濟學原理，但很多學生總認為經濟學深奧難懂，甚至流於理論，無法提供明確的實務決策方針。其實不然，經濟學理論除了對經濟現象的解析外，其架構於嚴謹的邏輯推演方法才是學習經濟學理的最根本精髓。這裡試著用最簡明的方法，讓讀者學會供需基本原理及企業基本的生存法則，相信從最底層分析企業體運作的驅動力，將有效幫助大家決定選擇投資哪些個體企業股票，甚至是判斷總體景氣趨勢。

先從朝九晚五的上班生活說起吧！首先，你可能一大早跟著大台北地區超過100萬人的上班族一樣，擠著公車或捷運去上班。上了車，好不容易找到一個位子坐下，再從公事包裡拿出剛剛在巷口花20元買的《經濟日報》，利用時間流覽起來。

一天下來，你知道發生在周遭的事物中有多少是可以用經濟學理加以解釋的嗎？我可以肯定的告訴你，嚴格來講，從你睜開眼睛開始，所發生的每件事都有其經濟意義。

試想，你為什麼要搭捷運上下班？為什麼不開車或坐計程車？

「廢話！當然是為了省錢、省時間囉，還有避免遲到被扣薪水。」你直截了當地告訴我。

這就對了，省錢就是為了省下你的通勤成本；避免遲到，其實也是為了未來一個月的薪水收入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那麼，再請問你，公司裡不是就有報紙可看，為何要自掏腰包？

「才20元！我自己有一堆股票在股市，不趕在上班前讀完報紙，想好下一次的買賣決定，上班後又要開會，哪有時間呀？」聽起來好像挺有道理的。

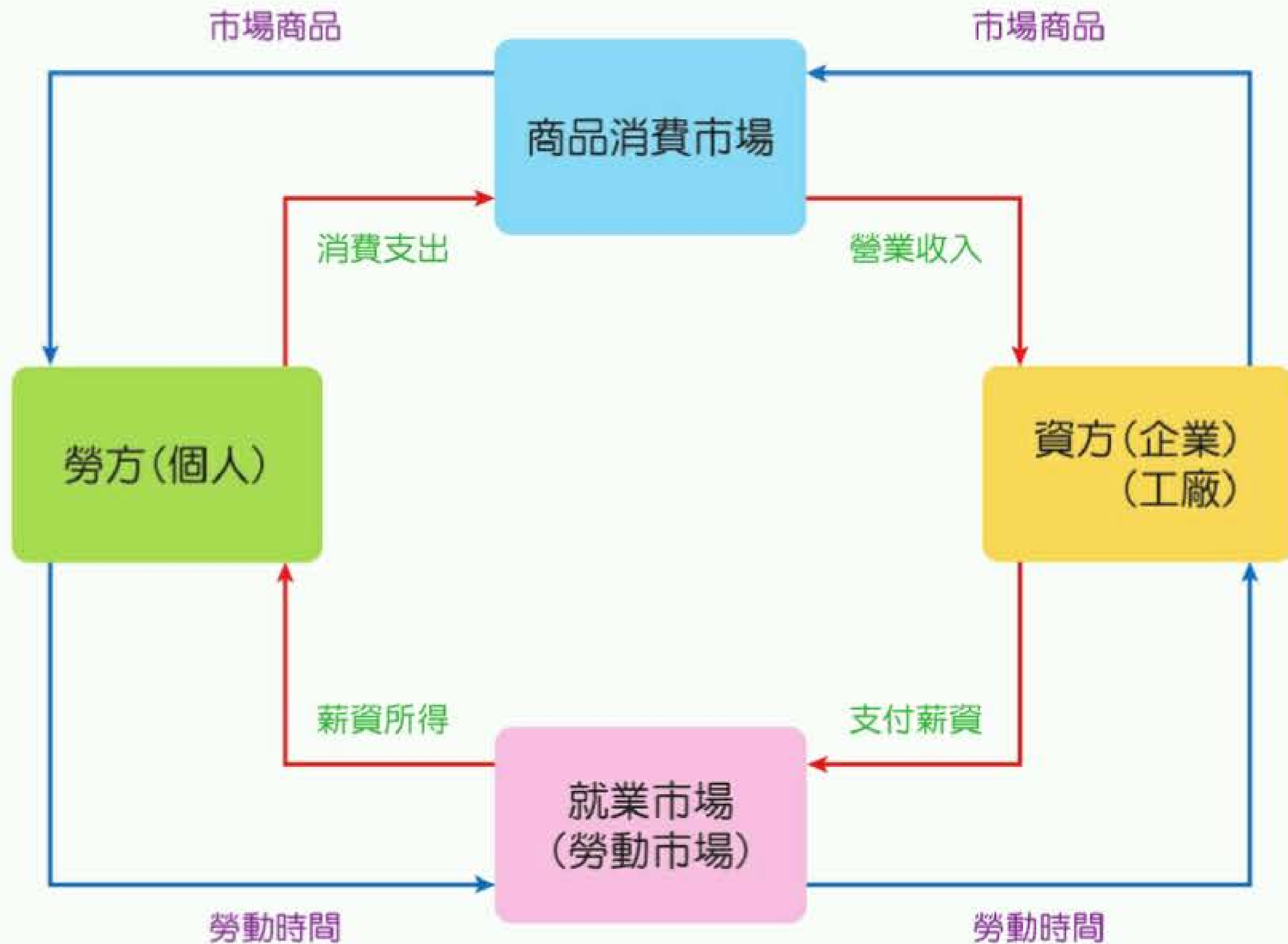
沒錯，買報紙、花時間讀報都是你因投資股票而投入的成本。

一天裡，你總共支出多少成本？有形的、無形的，多到你懶得算，不是嗎？

讓我幫你理一下頭緒。我們先把跟你我一樣搭捷運上下班的人稱為勞方，所有公司的老闆稱為資方。你每天花八小時的上班時間，外加兩個小時的通勤成本，換來老闆支付給你的每個月薪水。由此看來，一方面，你利用上班時間服務你的客戶，幫公司賺取營業收入，另一方面，你又用公司發給你的薪水支應日常的開支，換取你想買而且買得起的任何東西。這種循環關係，我們用下圖來說明會更清楚明白些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

勞資雙方經濟流程圖



上圖顯示的是簡單化後的經濟社會中所包含的兩大個體：個人及企業；兩大市場：就業市場及商品市場。透過市場機能，勞方與資方分別追求各自的的財務目標。

(一)勞方或個人

就勞方而言，如果沒有其它投資收入，如上圖所示，要使淨資產增加的唯一方法就是設法提高薪資所得，或是減少消費支出。至於要讓薪資所得提高，則需具備主客觀條件，例如提高本身的就業競爭力，或是改善周遭總體經濟條件等。而要讓消費支出減少，決定於本身購物慾念的降低，或是商品交易價格的降低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

簡單的說，對勞方而言，要使淨資產增加的條件有：增加自己非薪資所得的收入、提高就業競爭力、改善總體經濟、降低消費慾念、降低商品交易價格等，這其中有些是可以藉由本身的努力來達成的，而有些(如總體經濟情況及商品交易價格)，則是屬於外在環境因素。

我們雖然沒辦法改變外在大環境的因素，但對一個金融投資者而言，了解周遭經濟環境的變化格外重要。對個別經濟體(個人及企業)而言，如何掌握經濟趨勢的位置，並且明瞭其與不同投資工具間的邏輯因果關係，將是攸關投資決策正確與否的最基本要件。

(二)資方或企業體

就資方而言，若沒有其它投資收入，如上圖所示，要使淨資產增加的方法就是設法提高營業收入，以及降低薪資的支出。要讓營業收入提高需具備主客觀條件，如商品本身定價能力的提高、市場整體需求增加(讓商品銷售量增加)，或經營效率提高(增加本身銷售力量)等，均可使營業收入扣除薪資支付成本後的營業利潤提高。

然而，對資方而言，實質上負擔的成本並非只有員工薪水一項，眾所周知，一家公司的成立，除僱用不同專長的員工外，還必須有營業的辦公處所或生產商品的廠房，故土地及工廠、機器設備往往也是主要成本。一家公司的營運資金若不是完全由股東提供，則市場利率將影響融資或舉債資金的成本，並且進一步影響企業體

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的實質利潤與擴充營業規模的大小。因此我們常會聽到財經報紙報導，由於土地價格居高不下，或融資取得不易，因而影響廠商的投資意願，進一步影響國內的經濟發展。

所以，決定企業體淨資產能否不斷成長、累積的因素，並不像個人來得單純，舉凡利率、原物料成本、就業市場的薪資水準、國內外總體經濟景氣等，均會對個別企業體產生重要的影響。

一般我們所稱的總體經濟，即指所有個人及個別企業體的總合，而個體活動的總合即形成總體經濟市場的活動。

自從共產主義經濟社會瓦解後，加上世界貿易組織(WTO)的運作，全球經濟資源的流通藩籬已逐步撤除，各國總體經濟趨勢循環的時間點雖不完全一致，但相互關連性正逐漸提高，因此無論個人或企業體，對本身競爭力的提升或投資訊息的快速掌握，已成為長期生存的必備條件。

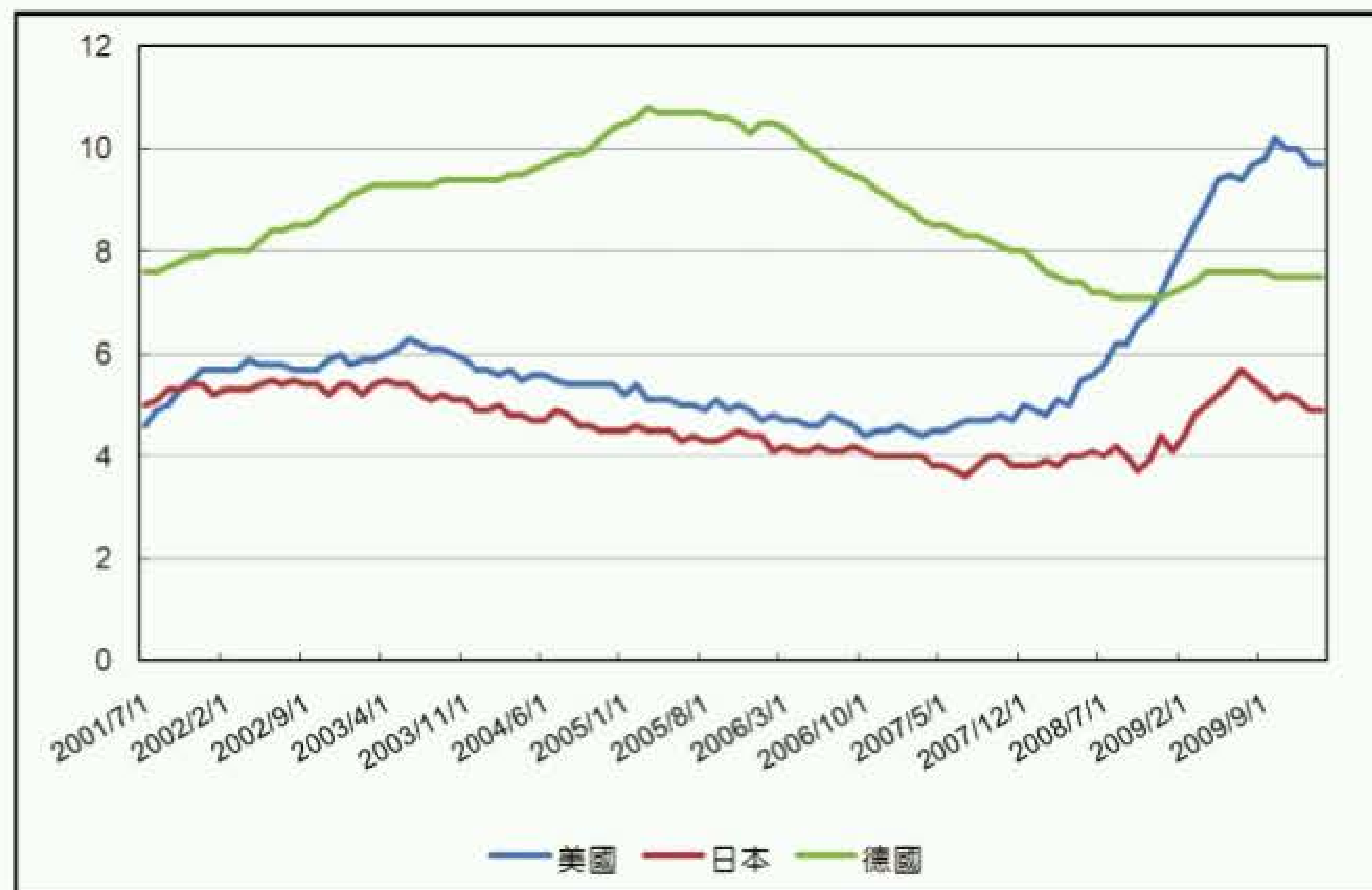
(三)就業市場或勞動市場

近幾年來，國內外各種財經訊息報導只要一提到總體經濟始終於谷底盤旋，無不把持續攀升且居高不下的失業率拿出來評論一番，尤其是若遇到該國國內有重大選舉，在野黨往往對失業率問題提出嚴厲的批判。從美國、日本、德國等主要工業國家，一直到亞太地區，甚至過去一向以低失業率自豪的我國，自西元2000年以後，竟然與亞洲新興市場國家的失業率同步攀高，直到2003年第四季，因全球經濟景氣復甦才出現下降趨勢。然而在金融海嘯時也再

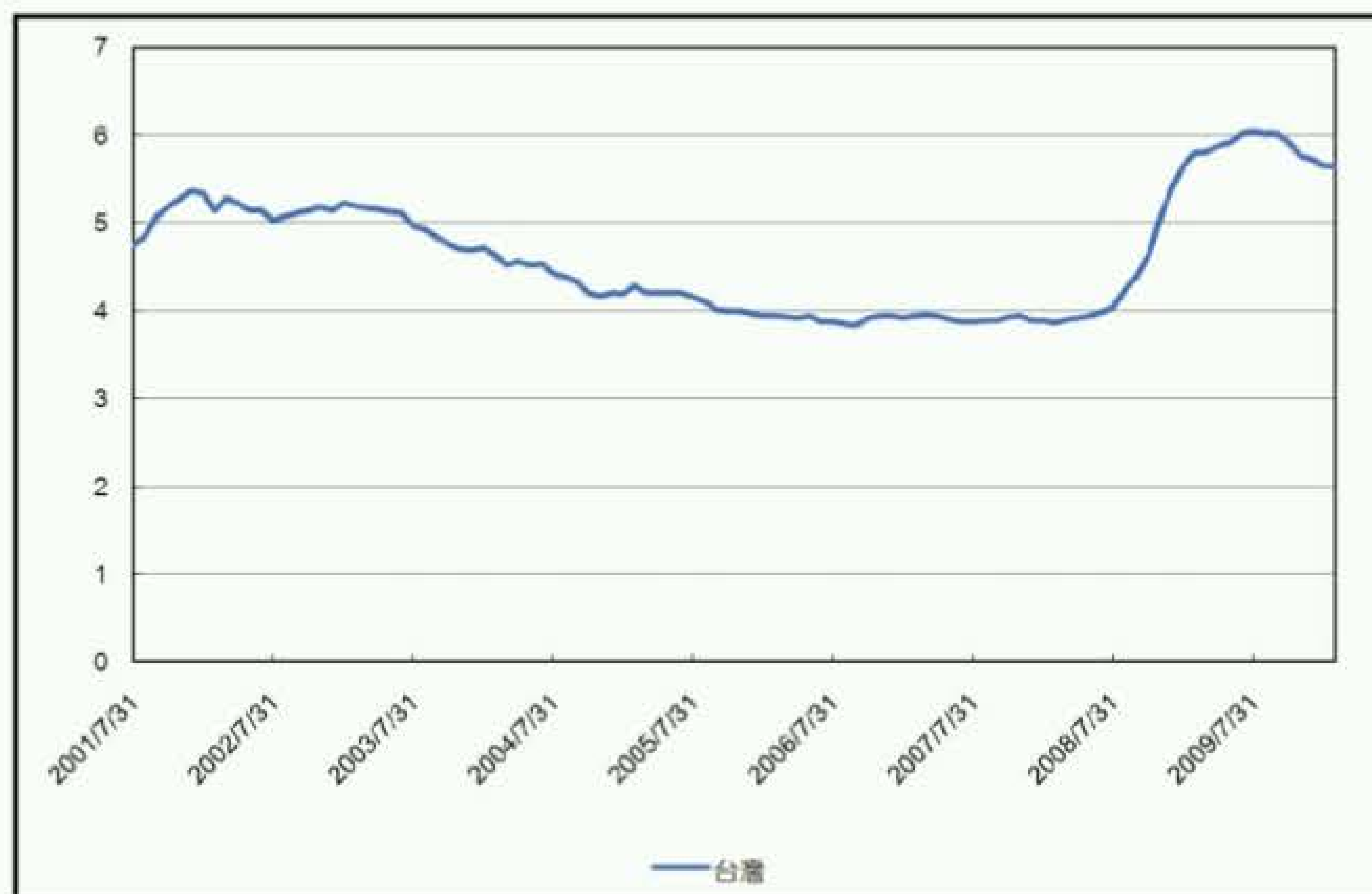
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度追隨主要工業國家的腳步，在2009年下半年失業率攀到6%以上的水準。

主要工業國家失業率變動圖



台灣地區失業率變動圖



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高失業率對經濟景氣的提振當然是一項負面因素，但失業率的高低，並不全然是景氣波動的全部原因。一般而言，景氣較差時，企業體會減少勞工的僱用人數，致使失業率上升，而失業人數增加，自然會導致消費市場購買力下降，使景氣進一步惡化，這應該是一般人的直覺反應。然而，高失業率除了上面所說的意義外，其對個人或企業體各有什麼其它的意義，恐怕是人們很少會去想的問題。

在談失業問題前，讓我們先對失業率在學理上的認知做簡單的說明。

所謂失業率，是指失業人數佔總勞動力的比率。失業人口是指「現在沒有工作、可以馬上工作，且願意工作者」；至於勞動力的定義則指「有能力工作且願意積極找工作的十五歲以上民間非監管人口，無論其是否已就業，都屬於勞動力」；勞動力以外的人則為非勞動力，像學生、家庭主婦、志願性失業者、退休人口或失能者均屬非勞動力。

一般學理上又將失業率分為三大類：摩擦性失業(Frictional unemployment)、結構性失業(Structional unemployment)，以及循環性失業(Cyclical unemployment)等三類。剛畢業者、剛退伍者、剛換工作現正尋職者屬第一類。因經濟產業結構轉變，如勞力密集的加工廠轉變成電子高科技工廠、製造業轉變成以服務業為主等因素所引起的失業，屬第二類。最後，因景氣低迷或衰退等景氣循環性因素引起的失業，則屬第三類。這其中，以第二、三類較為

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

執政者所關心。自西元2000年美國網路泡沫化後，中國大陸因大量勞動人口投入生產市場，以勞動密集為主的加工廠商自此不斷湧進中國大陸，不僅導致美國失業率攀高，亞太周邊國家亦同步攀升。因此，除了循環性失業問題外，勞動市場結構性的失業問題才是各國失業率居高不下的最主要原因。

失業問題對個人及企業各自產生什麼樣的經濟層面影響？讓我們假定目前在台灣市場上只有兩家生產玩具的廠商：甲公司及乙公司，並假設他們每生產並銷售一打玩具的成本如下：

	原料成本	人工成本	管銷成本	總計(元)
甲公司	4	3	3	10
乙公司	4	2.5	3	9.5

由上面資料，我們很容易看到乙公司僱用人力的生產能力優於甲公司。

＜情況一＞假設甲、乙兩公司均以每打11元價格外銷美國，則兩家公司利潤如何？(不計算運輸成本)

甲公司利潤：11－10＝1(元)

甲公司利潤率：9.09%

乙公司利潤：11－9.5＝1.5(元)

乙公司利潤率：13.64%

很顯然，只要美國買主繼續以每打11元下單，甲乙兩家公司均有利潤可圖，兩家公司的員工均得以充分就業，只是甲公司股東得到的投資報酬率明顯低於乙公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

<情況二>但假設美國買主發現可以用每打9.7元向中國大陸丙公司買到同樣的玩具(成本表如下)，則各公司利潤如何？

	原料成本	人工成本	管銷成本	總計(元)
甲公司	4	3	3	10
乙公司	4	2.5	3	9.5
丙公司	4	2	3	9

甲公司利潤：9.7－10＝-0.3(元)

甲公司利潤率：-3.09%

乙公司利潤：9.7－9.5＝0.2(元)

乙公司利潤率：2.06%

丙公司利潤：9.7－9＝0.7(元)

丙公司利潤率：7.21%

此時，台灣的甲公司已無利可圖，除非他的員工願意降薪0.3元，否則長此以往，將面臨倒閉的命運。甲公司員工因每元工資生產力較台灣的乙公司及大陸的丙公司為低，所以在公司倒閉後成為第一個失業者。假如美國買家進一步將每打單價壓低到9.5元以下，則台灣乙公司員工亦將面臨失業情況。相對的，若台灣甲乙兩家公司將台灣的工廠機器設備全部外移至中國大陸，並按原生產模式生產，則將對大陸當地勞工造成實質僱用人數的增加，甚至因勞工需求的增加，造成大陸工資從2元往2.5元攀升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

當然，台灣勞工並非永遠沒有重新就業的機會，他們可以透過重新職業訓練，改行到產品單價較高的產業或服務業去，長期而言，結構性失業仍有降低的可能。

但從上面的簡單例子，我們發現失業問題顯示的經濟意義，對勞方而言，很可能是要求的工資高於企業體所能承擔的最低限度，除非勞方願意降低工資，否則將有失業問題產生，此時利潤仍為正值的企業主，一方面可以在較多的求職者中甄選出生產力較佳的勞工外，甚至還可以壓低僱用薪資。

所以我們可以這樣說，高度失業率情況下，對營業利潤率始終為正值的廠商而言，一方面顯示他們在經營效率優於因不景氣而倒閉的廠商外，另一方面也顯示當景氣重新進入復甦階段，他們將可用較低成本僱用到較優質的人力。講得更明白一點，高失業率情況下，對利潤率始終為正值的優勢廠商而言，反而是經營上的有利因素，因為此時勞動市場已成資方市場，將可有效降低平均勞動生產成本，為下一波景氣復甦來臨提前進行布局。

反之，當失業率極低而景氣轉熱，幾乎所有人都已進入勞動市場時，表示資方對勞動力的需求量極大，可見資方對未來預期景氣仍十分樂觀，也因此他們願意用較高的勞動成本僱用新進員工，至於低生產力的勞工也因市場需求增加而有機會進入勞動市場。當景氣進入高峰後，獲利率最低的廠商首先會發現，他們的工資成本遠高於同業，但因工會或政府法令，導致他們無法以迅速縮減生產規模來因應，並且終將成為景氣下滑後，第一波被迫退出市場的廠

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商。因此在景氣高峰期大舉擴充生產規模、大量增僱勞工者，往往也是敲響景氣下滑警鐘的始作俑者。

我們也可以這樣比喻，失業率就像測試一個人是否發燒的溫度計，當經濟景氣轉差時，失業數值便往上揚升，而過高的失業率將降低整體經濟活力，使商品市場消費需求降低，導致整體經濟趨緩。但若景氣過熱，失業率降低至幾乎完全就業的狀態時，個人薪資因此提高，商品消費需求隨之增強，於是各行各業呈現繁榮的景象；然而過度消費的刺激下，消費者物價指數勢必上揚，最後終至通貨膨脹的局面。

(四) 商品消費市場

在商品消費市場中，許多消費者在有限的收入下，卻以滿足個人喜好為前提，一心想以較少的金錢支出買到最大量的商品，因此除非市場被不正常管制或壟斷，否則他們在同品質商品中，將選擇能提供最便宜商品的供應商為購買對象。相對的，對生產商品的廠商而言，是以追求最大營業利潤為目標，因此只要有正常利潤，他們願意提供最大銷售量給消費者，甚至不惜進行削價競爭，以奪取市場中其他廠商佔有的市場，迫使他們退出商品競爭市場。

前段敘述的就是簡單的市場供需原理。消費者為追求最大消費滿足，想要以最低價格買到最大量的商品；生產者則為了追求最大利潤，想要以最高的價格賣出最大的市場銷售量。最終雙方取得妥協，經議價形成實際交易價格，在學理上，我們稱之為「市場均衡價格」。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 影響市場均衡價格變動的因素

我們知道，市場均衡價格是由供需雙方透過市場自由議價機制，而得到雙方都樂意接受的價格。但什麼樣的因素是影響他們議價意願的強弱？當賣方惜售或買方搶購，都將使均衡價格向上揚升；相反的，均衡價格則呈現下跌。

影響買方意願的因素如下：

- 消費者收入的高低

我們從圖一已知，勞方的消費支出主要來自薪資所得或其它投資收入，當所得高時，自然就有較強的消費意願，透過市場機制使消費物價上漲，如失業者重新加入職場、股市連續大漲，均使整體消費者所得提高，增強整體消費意願，因此在經濟景氣復甦持續一段時間後，物價通常會出現上揚情形，只要不是持續性大幅上漲，對整體經濟初期以正面影響居多。

- 消費者主觀偏好的改變

隨著時間不同或流行趨勢的轉變，買方對原有市場消費品的偏好隨時可能改變，例如數位相機取代傳統相機、彩色手機取代黑白手機、液晶螢幕取代映像管等，均使整體消費者對原有商品的需求大幅降低，新技術及新商品的提供廠商則因此大發利市。

- 消費者對未來均衡價格的預期

當買方預期物價將快速上揚時，他們便會想盡辦法提前購買要買的東西，如1988、1989年代，國內不動產市場便在預期心理的推

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

動下迅速上揚，預售屋工地牌告屋價，竟可一日數變！反之，1991年以後，超過十年的房地產不景氣，曾一度使欲購屋者的行動一延再延；直到近兩年，在政府不斷釋出利多措施，配合利率屢創新低等刺激下，購屋意願才出現起死回升的契機。

相關消費產品價格變動

對單一消費品的消費意願很容易受到類似產品或關連性產品價格的影響。像狂牛症流行期間，豬肉及羊肉價格就可能上漲，牛排館則生意清淡；又如國內外油價持續上漲，使開車族成本增加，高耗油車種的需求便降低，長期下去也將影響廠商的銷售利潤。

影響賣方意願的因素如下：

各項成本的變動

在本章我們已提過，廠商負擔的成本並非只有員工薪水單一項目，舉凡上游原物料成本、營業辦公處所的租金、生產廠房及機器設備的建置成本等，均屬重要成本項目，這部分我們可以從每家公司公告的損益表中的費用項目中得知。

一般做投資分析所需掌握的重點，除了了解廠商上下游原物料供應鏈的價格變化外，也應假設廠商的營運資金除自有資金外，不足部分要靠外部舉債或融資，因此市場資金成本將是衡量其成本高低的重要因素——尤其對高財務槓桿及高負債比率的公司。

當廠商生產的成本中有一項上漲，除非想辦法讓其它項目的成本降低或提高售價，否則原商品售價將無法維持原有利潤，甚至會出現虧損，最終可能致使某些廠商被迫退出市場。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生產者對未來景氣的主觀預期

生產者做一項投資決策前，除對所需投入的生產資源及資金做專業評估外，尚需配合總體環境變化，對未來景氣變動及市場需求做理性的預估。實務上，很多投資失敗的實例，都是經營者對本身行業的投資時、點判斷錯誤所致，在景氣已臻高峰時進行盲目擴充，景氣低迷、投資成本大幅降低時，反而縮編組織與規模，此點與股票市場上一般人追漲殺跌的道理幾無二致。

市場生產廠商產能的增減

當某項商品需求不斷增加後，將吸引原有廠商擴充產能，初期尚不會對市場造成太大衝擊，但當市場需求減緩後，很容易出現殺價求售的情況。例如台灣部分電子產業在不斷擴充產能後，遇到景氣趨緩，產品毛利率下降，廠商獲利逐漸減低，股價因而不斷下跌，主要原因即是生產技術門檻不高，長時間供給大於需求所致。

生產技術的突破

當一項新的技術發展，可以在相同生產成本下增加產量，或在原生產量下降低生產成本時，都能夠提高廠商的利潤。而廠商為了獲取最大利潤，必定提高其市場的佔有率，然而當其他廠商生產技術也有了突破，便會如法炮製。於是新技術的發明將使供給量增加，商品價格便會呈現長期的下跌趨勢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 市場均衡價格變動對消費者及經濟的影響

對消費者而言，均衡價格決定他可以消費或購買多少商品的量；價格下跌，消費量增加；價格上漲，消費量減少。

舉例來說，今日支出預算中有100元要用來買水果5斤，昨日水果一斤賣20元，結果今天你到市場一看，因到貨量大增，果商改以每斤10元促銷，此時你可能會買到10斤的水果，或者還是買5斤，然後把節省下來的50元用來買其它消費品。相反的，若因豪雨導致到貨量大減，每斤價格上漲到25元，你可能要減少購買量，或仍購買原來的消費量，但其它消費預算將被迫減少。

消費者也有可能因個人收入變動而影響其對某種商品的購買預算。例如，股市大幅上漲後，往往使高級餐廳門庭若市，大幅下跌後，又變成門可羅雀的景象。

因此，對固定薪資收入的勞方而言，消費市場的物價上漲將使其對原有商品購買量減少，或降低對其它商品的購買力，除非薪資可以同比例提高，否則實質上，物價上漲是不利的。一般而言，較大幅度且連續性的物價上漲，我們稱為「通貨膨脹」，終將使消費者的消費力降低，最終使經濟景氣下滑。這部分在本書第一篇將進一步說明，並且告訴你如何以正確的投資決策來因應通貨膨脹的問題。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 市場均衡價格的變動，對生產者及經濟面的影響

對生產者而言，均衡價格決定他可以生產或銷售多少商品的量，價格下跌，供應量減少，價格上漲，供應量增加。因為價格下跌，使部分廠商無利可圖而關廠或停業，市場供應量自然減少；價格上漲，則又會吸引原已停業的廠商復業，市場供應量自然增加。因此我們可以說單一商品價格的上漲，對生產該項商品的廠商是有利的，像國際鋼鐵價格在中國大陸需求不斷擴大下，於2003年起便不斷飆漲，國內鋼鐵製造廠商因此獲利率大幅提高，尤其中鋼獲利屢創新高。

然而，鋼鐵相關原物料乃下游營造工程、住宅建設、工廠建造的重要原材料，相關營造廠或建設公司的生產成本將大幅提高，此時，建設公司會同時考量是否自行吸收額外增加的成本，或將成本轉嫁到消費者身上。消費者若因所得提高，或預期房屋價格仍會上漲，將不會在意房屋售價的提高，仍維持原來的購買意願；然若消費者所得增加比例無法與房價同步提高，終將使其購買力下降，進一步影響廠商獲利，長期而言，建設公司的股價亦將再度下跌。

我們可以這樣說，單一商品價格的上漲對該商品的生產廠商是有利的，例如TFT-LCD液晶面板的生產，因商品逐漸普及，甚至小幅上漲，對生產的廠商如友達、中華映管等公司的股價便造成推波助瀾的效果。然而，若原物料價格及一般消費者物價全面性持續上漲，終將使總體廠商的生產成本上升，壓縮獲利空間，消費者則因物價上漲而減少購買數量，間接使廠商獲利降低。所以說，短時

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

間、局部性物價上漲，對相關公司股價的影響是正面居多，但長時間、全面性物價上漲，則會對整體經濟產生不利的影響，並且使公司股價下跌。這部分，我們會在本書第一篇做進一步探討，並告訴你如何因應。

三、物競天擇的生存法則

資本主義經濟社會裡，允許每個獨立個體在既定的遊戲規則下，以利己為出發點，透過市場的自由議價機能，對有限的資源進行競爭。一般來說，個人以追求最大消費滿足或累積財務盈餘為目標，企業體則以永續生存、創造股東價值為最大目標。

透過就業市場，勞方盡其所能爭取最高的薪資所得，並藉由投資理財加速累積財務的速度，所以就業競爭力的強弱與投資理財的專業度，成為個人於資本主義社會中生存的必要條件。而在自由經濟體制下，個人又可透過債權工具投資(例如各類公司債券)，或股權投資(例如上市股票)，成為企業體的債權人或股東。總體經濟景氣與企業體的經營獲利，不僅影響就業市場的榮枯，更會成為投資者資產盈虧的決定性因素。

企業體為永續生存並創造股東價值，往往會以營業利潤極大化為手段，所以不僅要與上游原料供應商及下游產品通路商維持亦敵亦友的關係，更需透過內部效率化的管理來提高生產力、降低經營成本，因此對新技術及產品的開發更是不遺餘力，且只有具長期核心競爭力的企業體及經營者，才能在總體經濟景氣波動中不被大環境給淘汰，並創造最大的營業利潤。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1998年亞洲金融風暴後，台灣絕大部分非電子傳統產業均因景氣趨緩導致內需市場不振，加上外有中國大陸殺價競爭，使產品毛利不斷走低，因此發生財務危機者不勝枚舉。除外部大環境因素的改變使企業無法及時因應外，企業陷入經營困境的最大根源，泰半起因於內部管理缺乏效率及經營者誤判該產業的景氣趨勢，導致投資失當所致。

雖然如此，台灣企業中仍有不少所謂的傳統產業在逆境中展現驚人的活力，像公司設於台南縣歸仁鄉的台南企業，主要產品幾乎全部都是外銷成衣，自1997年以來，其每年每股稅後淨利從未低於4元，此種表現在所有上市公司中，相較於電子科技公司，可謂不遑多讓。像台南企業一樣的公司還有很多，如生產高爾夫球頭的復盛、明安，生產打釘機的鑽全，生產電動代步車的必翔，生產健身器材的喬山科技，生產汽車的裕隆及中華汽車，零售通路的統一超商，全球最大運動鞋代工廠寶成工業，生產一般家用窗簾的億豐綜合，甚至熬過景氣寒冬的信義房屋等等，他們都不是所謂的高科技成長股，但卻都展現在一片不景氣中的韌性，以及景氣復甦後的驚人活力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、做一個策略型的投資人

做為一個公司股票的外部投資者，我們的目標是在合理的風險下，配合總體經濟趨勢與股票市場的連結關連性，以正確無誤的公司財務數字評估各別公司股價高低及投資時點，以獲得相對穩定的超額報酬。因此，永續持有一家公司股票，並不是本書鼓吹的主張，我們認為，對各別企業體的了解只是提供總體經濟趨勢中何時有利於股票投資，以及當股價出現波動低點、公司價值低估之際，找出優先考慮投資的標的物。

個人投資管理決策就像企業經營者經營公司資產一樣的道理，於產業不景氣時盲目進行擴充，是很難趨吉避凶的，最終往往導入險境而不自知。除非你是公司經營者或內部經營階層，否則股票投資應先架構於總體經濟環境，以及股價是否能夠提供相對安全有利的環境下，才能夠將你的資產投入股市，不然都會使資產的長期投資報酬率大為降低，甚至出現負值。

你可能會問：「不是說，逆境中仍有創造高獲利的公司嗎？我只要長期持有該公司的股票就好了？」

沒錯，長期持有一家獲利穩定甚至不斷成長的公司，股票投資報酬率將遠優於聽信所謂「明牌」，胡亂投資一通好，但假若你買進的價格剛好是該公司股價的相對高點時，很抱歉，公司獲利的成長與你手上股票投資報酬率不見得會是同步。充其量，只能說，你的投資風險較低而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接下來，你可能會接著問：「不投資高獲利的公司，那我的資產怎麼增值？」

對了，問到重點了！其實這並不是否定選擇高獲利成長的公司，甚至還完全同意高成長、高獲利公司的股價長期表現將優於劣質公司，但大環境因素導致股價全面性上漲或下跌的情況也是司空見慣。

講到在這裡，請容我引用政治大學沈中華老師於其所著《投資前的第一堂金融課》中所提到，加拿大亞伯塔大學(Alberta)教授藍道爾‧默克(Randall Marck)曾經整理全球四十二個國家股市的全部股票，研究市場上所有個別股票於某一期間價格漲跌的相關性，結果竟然發現，某些國家的股票存在著同漲同跌的高度相關。同漲同跌比例最高的前三名國家，依序為波蘭、中國、台灣，最低的前三名為法國、加拿大、美國，其中台灣股市同漲同跌比例高達76%。由此顯示，長期而言，對於內需市場經濟規模不大，且產業集中於外銷電子股的台灣而言，總體景氣趨勢影響股票指數轉變的判斷，應該擺在個別股之前。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、長線贏家的生存法則

在資本自由主義經濟社會裡，無論個人或企業體彼此間，對資源的競爭無時無刻不激烈的進行著，雖然若干先進國家有社會救濟制度以維持弱勢族群的基本生存權利，但在充滿殺戮氣氛的金融投資市場，市場競爭者並不會因為參與者的愚昧、貪婪、恐懼、遲疑不決而心生同情，就像大自然萬物生存法則般，長期而言，只有強勢的物種或個體得以不同型態繁衍滋長。

幾年前，我無意間於「國家地理雜誌頻道」，第一次看到位於美國西北部，地跨懷俄明州(Wyoming)、蒙大拿州(Montana)及愛達荷州(Idaho)等三州，堪稱美國最大也是第一個國家公園——黃石國家公園。園區佔地約近9000平方公里，面積約為台灣的四分之一大，因幅員廣大，園區內四季分明，生態之多樣化及野生動物種類之多，也是全球野生動物園所罕見。

四季分明的氣候使春夏兩季到處綠意盎然，隨處可見大角羊、美洲鹿及大型麋鹿在廣漠的大草原上奔跑著，美洲野牛也成群聚集地覓食。看似一片祥和的草原上，其實仍是危機四伏，仍有大灰熊及飢餓的狼群隨時伺機發動突擊；空中則有盤旋不去的兀鷹隨時準備俯衝襲擊；體質較差的弱勢個體縱有族群掩護，但是弱肉強食、物競天擇的景象仍隨時隨地上演。

最讓我印象深刻的是，在嚴酷的寒冬中，美州野牛用滿布長毛的鼻、下巴撥開溫泉區薄雪，尋找雪地裡僅存的嫩草，這是牠們在惡劣環境下的求生本能，然而，部分牛隻卻在覓食時，誤踩入冰湖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地帶而沉入湖中，龐大的身軀雖然在春夏兩季躲過惡狼的獵殺，卻躲不過自己輕忽的環境陷阱，其垂死掙扎的影像真是叫人震懾。而當冬季漸去，春季的第一道陽光融化冰雪時，野牛的遺骸終於浮出水面，同時成為熬過酷寒冬天考驗的狼群們最鮮美的春天大餐。

在自由競爭的投資市場裡，多空市場的變化不正像黃石公園裡春夏與秋冬的強烈對比，而如何認清及配合環境擬訂最佳生存策略，並在最惡劣的環境中，心存希望並耐心等待、不冒然躁進，正是長線贏家的生存法則。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Note

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一篇
投資策略基礎篇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008. 11. 20

論投資策略(1)景氣復甦期

一般而言，當經濟景氣由最低迷階段轉向回升，但景氣強度仍低於過去平均水準時，我們稱為景氣復甦期。

景氣復甦期的經濟現象

1. 剛開始一般人對景氣看法仍充滿悲觀情緒(包括媒體、政府官員、一般投資人、分析師、經濟學者)，能清楚看到景氣低迷階段已結束者少之又少。
2. 物價年增率下降幅度逐漸縮小，甚至出現從低檔小幅回升現象。
3. 失業率仍處高檔，但不再繼續惡化，甚至出現從高檔下滑的現象。
4. 企業體財務預測仍十分保守，但實際營業收入不再下降。
5. 市場利率起初仍持續走低，但下降幅度逐漸縮小，最後不再下跌，長年期債券利率則探底後領先回升。
6. 上游生產用原物料價格不再下跌，部分產業原料價格開始上漲。
7. 中央銀行剛開始仍續降利率，但國內貨幣供給年增率從低點轉折向上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8. 企業經營者對景氣發表保守看法，但股價不再下跌，反而逆勢從低檔上漲。
9. 企業體所公布的營業淨利不僅不再惡化，甚至小幅成長；部分產業股價大幅上漲，並逐漸擴大至其它產業或公司。

景氣復甦期的投資策略

1. 當消費物價年增率下降幅度縮小時，應優先賣出長年期債權資產，並強迫自己降低債權資產占總資產的比例，等到消費者物價確定轉折向上、放款與投資年增率從低檔回升，則應斷然出清債權資產。
2. 當企業營業收入不再下降(國內上市公司營業收入按月公告)，並且以目前股價買進換算出的實際股東權益報酬率，遠高於長期平均股東權益報酬率時(買進股票股價越低，實際股東權益報酬率越高)，應開始增加股權資產，不要管周遭媒體、分析師所發表的悲觀言論，只要注意自己買進股票的實際營業狀況，若營業收入持續增加，你的股權資產比例也應當跟著提高。
3. 當企業公布的營業淨利發布後，出乎媒體或分析師預期而出現好轉現象時，懷疑景氣是否好轉的論調仍會不時出現，這時要有耐心，除非你對特定產業或公司有深入了解，否則應緊抱持有的股票，不要每天隨市場變動頻繁交易，耐心等待股價漲到換算出的股東權益報酬率低於你要求的最低股東權益報酬率或長期股東權益報酬率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007.07.06

論投資策略(2)景氣加速成長期

當一般人不再對景氣是否已經復甦感到懷疑後，實際上景氣循環已進入經濟成長於過去長期平均時的循環期，我們稱為景氣加速成長期。

景氣加速成長期的經濟現象

1. 企業體的獲利明顯成長，上市(櫃)公司投資法人說明會不斷對產業景氣發表樂觀言論，並聲稱將大舉擴大投資設廠。
2. 就業市場失業率明顯下降，勞工找工作變得容易，部分產業甚至出現挖角現象。
3. 原物料價格不斷上漲，下游商品價格也開始蠢蠢欲動，消費者視物價上漲為常態。
4. 銀行存放款利率開始小幅上漲，各種年期債券利率亦持續性上漲。
5. 企業體融資舉債成本不再下降並陸續回升，但銀行企業放款仍不斷增加。
6. 中央銀行開始小幅調高利率，股票分析師認為景氣已進入復甦期，建議投資人加碼所謂的市場主流股。時間越久，中央銀行調高利率動作越來越密集。
7. 企業體的股價與淨利比(一般叫本益比)仍處低點，但股價淨值比持續上升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8. 企業體公布的獲利仍成長(通常較營業收入落後一段時間)，但股價卻無法續創高點，甚至從高點小幅下跌，呈現高檔盤整情形。
9. 物價持續上漲，但消費者對未來仍充滿樂觀，股票交易廳、高檔餐廳人聲鼎沸，四處有人打聽股票明牌，股票投資舉債融資成為常態。

景氣加速成長期的投資策略

1. 只要原物料價格未出現下跌、物價持續上漲，這時對純債權資產應持續保持觀望，盡可能維持債權資產占總資產中較低的比例。
2. 當企業體發布樂觀財務預測時，千萬不要未加求證便加碼買進股票，反而應該開始小量減少持股；當企業正式財務報告公布時，如果營業淨利符合預期，並拉高股票價格，無論媒體或股票分析師發表什麼樂觀言論，只要股價換算出的實際股東權益報酬率低於你要求的最低報酬率，你便應斷然賣出股票，因為這時「貪婪」心態會主動媚惑你的思考，唯有了解股票投資本質，才能全身而退。記住，漲越多，賣越多！
3. 將閒置資產轉入安全性較高的短期性固定收益資產(如定期存款)、貨幣型基金(國內很多債券基金事實上是高風險資產)，或抗通貨膨脹但變現性較高的實質資產，如地點佳的房地產。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008. 02. 05

論投資策略(3)景氣擴張趨緩期

當一般人不再懷疑中央銀行所稱的景氣已過熱的說法，並且深信企業體未來高獲利的財務預測將使剛買進不久便套牢的股票反敗為勝，則實際上雖經濟成長率仍高於過去之平均值，但較之前加速復甦期卻逐漸下降，此時我們稱為景氣擴張趨緩期。

景氣擴張趨緩期的經濟現象

1. 股票持續下跌，過程雖可能有反彈波段，但股價高點很難突破前波高點。
2. 極少數股票價格仍逆勢上漲，因此一些投資人對股票市場行情依舊充滿期待。
3. 就業市場失業率下降到低點後，勞動者開始發現轉換工作難度升高。
4. 企業體營業淨利不再高度成長，甚至部分公司開始有調降財務預測的動作。
5. 企業體內部經營者透過不同管道降低自家股票持股比例，例如大量申報轉讓董監事股票。
6. 消費者物價年增率一開始仍上揚，但幅度縮小，最後年增率反轉向下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 貨幣供給年增率下降，一開始銀行行員仍努力說服你將錢存到銀行去，但後來態度轉為消極，甚至開始調降存款利率。
8. 中央銀行起初仍維持一段時間不變的貨幣緊縮政策，除非物價年增率明顯下降，否則中央銀行不會輕易調降官方利率。
9. 一般投資人股票套牢越來越多，股票市場成交量卻慢慢減少。
10. 高檔餐廳、五星級飯店、股票營業廳不再人聲鼎沸，路上行人普遍表情嚴肅。

景氣擴張趨緩期的投資策略

1. 若你手中還有不幸高檔套牢的股票，請忍痛賣出吧！賣出後，對股票市場持續保持觀望，盡可能維持股權資產占總資產較低的比例。
2. 消費者物價年增率上漲幅度縮小，逐漸增加債權資產，如政府公債基金。等到全球主要國家各種物價年增率同步自高點反轉下降時，則可大幅提高全球性債權資產，例如全球積極型債券基金，以享受未來市場利率下降的債券價格上漲利得(記住，債券價格與市場利率成反向關係)。
3. 除非你是頂尖的產業研究員或財務分析師，或甚至是公司內部經營者，否則此時應暫時將資產從股權資產全部撤出。記住，耐心等待適當時機出現以規避環境風險，不僅是萬物生生不息的求生法則，也是策略性長線贏家必備的心理修為！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008. 10. 15

論投資策略(4)景氣衰退期

當企業體營業淨利成長率出現負成長，總體經濟成長率亦低於過去之長期平均值，或成為負成長時，表示景氣循環已進入衰退期。

景氣衰退期的經濟現象

1. 失業率逐步走高、消費者信心逐漸下降、各種物價持續走低。
2. 銀行存放款利率逐漸調降，債券市場利率也同步走低。
3. 上市櫃公司營業收入持續衰退中，部分公司出現營業淨損情形。
4. 少部分公司開始出現財務危機，銀行逾期放款金額及比例走高。
5. 中央銀行持續調降官方利率。
6. 股票價格一開始持續下跌，但跌幅逐漸縮小，最後呈現谷底盤整、小幅回升的型態。
7. 股票市場成交量極低，證券公司營業廳人潮一天比一天少，高檔餐廳及五星級度假飯店生意稀疏，最後降價促銷仍門可羅雀。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

景氣衰退期的投資策略

1. 繼續維持債權資產占總資產中較高比例的配置，並開始增加債信優良公司所發行的可轉換成股權的高到期收益率公司債。
2. 部分公司股價跟隨大盤下跌，但換算出的實際股東權益報酬率因股價大跌反而走高，這時可以開始小量買進此類公司股票。
3. 收集總體經濟變化的數據，並不斷與個體企業營業收入變動趨勢互相印證，耐心等待企業體營業收入進入盤底階段訊號的出現。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2006. 10. 14

三種資產配置動態調整投資策略

買進並持續持有(Buy-and-Hold)

1. 一開始便訂出資產分配比例。
2. 買進股權資產後，無論相對價值如何變化，資產分配比例都不重新調整。
3. 總資產價值決定於資產配置比例、買進標的物優劣、市場長期趨勢，三大因素中，只要一項錯誤或不如預期，資產價值便可能產生長期性價格變動的風險。

固定組合(Constant-Mix)

1. 兩類資產價值長期維持在一固定比例。
2. 定期調整個別資產以恢復總資產原來比例。例如一季檢視資產價值一次，當股票價值占總資產價值比例過高，便賣出持股轉成債券。
3. 若股權資產長期呈現大箱型上下震盪，則此方法可以克服人性弱點，養成反市場操作哲學。
4. 此方法較不適合股市長期趨勢呈現同向變動之型態，但對成熟型經濟體而言，是極佳操作策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

固定比例(Constant-Proportion)——追漲殺跌法

1. 公式：下期股權資產投資額度＝m(本期資產總額－最低資產維持額)
2. 當本期股權價值上漲一定幅度，則在下期增加股票資產；當本期股權價值下跌一定幅度，則在下期減少股票資產。
3. 此方法漲時追漲、跌時殺跌(下檔保護機制)。
4. 訂出適當調整時間、機械式操作。
5. 與一般投資人「追漲殺跌」之不同在於此投資策略在多頭行情中，大幅買進股權資產，但在多頭行情反轉之初期，立即明快退出市場，以保留多頭市場所累積的資產所得。

策略操作重點

1. 將資產分為股權資產(高風險資產)及債權性資產(低風險資產)。
2. 透過兩種資產動態調整來達到投資目標或提高投資報酬率。
3. 分析投資市場特性及個人風險承受度來決定適合自己的投資策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

結論：

1. 先衡量自己對風險與報酬的承受度與偏好。
2. 可以投入的時間。
3. 對市場的了解程度。
4. 找一個適合自己的策略持之以恆。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007.01.13

從投資類型談投資策略

賭馬型（看過去猜未來）

參與者心態：

1. 參與者都期待在短時間內享受勝利快感。
2. 沉醉於驚險刺激的過程。

特色：

1. 賭客每天打探馬匹體能近況及騎士氣勢。
2. 政府、馴馬師、騎士往往才是長期贏家。

贏家策略：

掌握氣勢、善設停利及停損、不帶感情及迷戀。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

買店招租型(看過去現在猜未來)

參與者心態：

1. 參與者思考穩健保守。
2. 行家廣泛收集物件出租率(或空屋率)、租金高低、居民結構及水平等資料。

特色：

行家不畏短線景氣波動，但堅持價格低估時才出手買進；他們同時追求資產長期穩健增值及租金收入，因此往往能累積可觀資產。

贏家策略：

勤是共同點，以租金、出租率及利率推估房價，遵循思考邏輯，建立信仰並能克服人性弱點，反向操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

租店經營型(看現在猜未來)

參與者心態：

1. 參與者在既定資金成本下，一心想找適當地點經營最有潛力的行業。

2. 採介入經營或委由專業人員代管。

3. 在適當時機獲利了結，退出該地區另起爐灶。

特色：

行家集中焦點以降低風險，大量投資以追求絕對報酬，目標達到後迅速出場。

贏家策略：

勤於掌握總體趨勢及個別產業榮枯，解析驗證資本預算合理性，找出優秀正直的經營團隊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2006.10.12

低本益比的實務運用

1. 一般在評估成長股的合理本益比時，採用盈餘成長率為基礎，例如盈餘成長率為25%，則本益比就是25倍，但是如果同時遇到盈餘適度成長且股利水準高的公司，單純用盈餘成長率評估合理本益比顯然不夠完整。身為低本益比投資人，必須知道如何分辨價格低落、遭到誤會或忽視的便宜貨股票，與展望平平無奇的股票間的差別。

2. 投資股票的報酬包括資本利得與股利所得，故以盈餘成長率評估資本利得，以股息殖利率評估股利所得，兩者所構成的總報酬率是較好的評估基準。

3. 這種關係也可以叫做GYP比率，G是盈餘成長率，Y是股利率(也有人叫做股利殖利率)，P是本益比。計算這種比率的公式是(G+Y)／P(就是以盈餘成長率與股利率之和除以本益比，所得到的比值)。

4. 由GYP比率關係可以清楚看到，精選股個股的過程中，低本益比只是基本前提，如果再加進盈餘成長率(未來性)及股利殖利率(過去及現在)等因素，不僅考慮了股價高低，更以客觀的投資紀律來檢視所投資之個股。

5. 許多所謂專家，開口閉口都是公司未來會如何大成長，主張投資要充滿想像力，但如果連一家公司的過去、現在都看不懂(基本財報都無法詳細解析)，還談什麼了解公司未來？

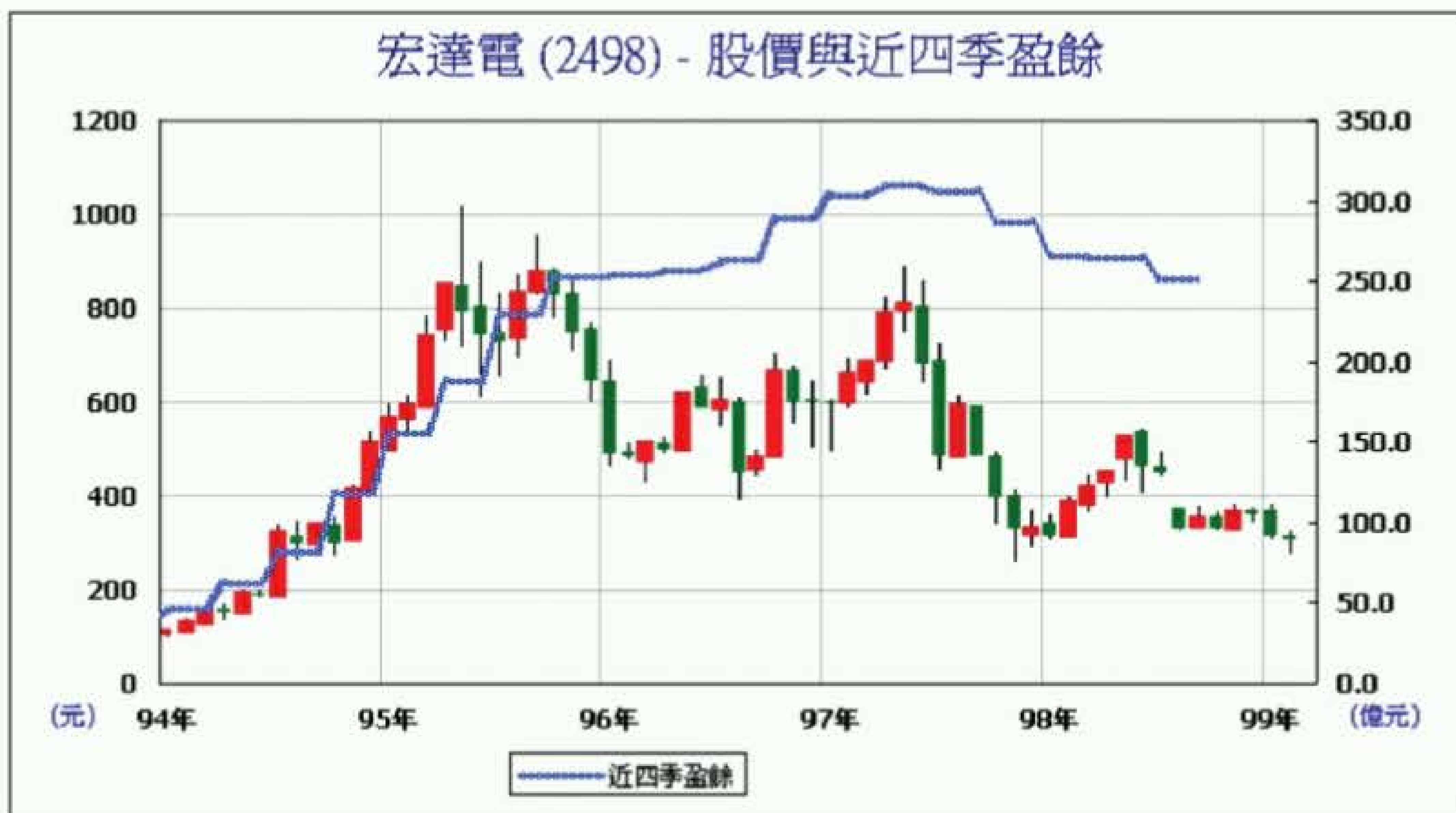
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Finance168補充

有關這個比率，彼得林區也有介紹，「一家公司的本益比是否合理，必定會與他的盈餘成長率相等。」

盈餘成長率有幾種算法，最常用的是計算複合成長率，例如在第五年的盈餘為2000萬，第一年的盈餘為1000萬，複合成長率就是(2000／1000)^0.25－1，也就是這四年成長的倍數為2倍，開四次方得到1.1892，再減去1得到複合成長率為18.92%。你可以算過去七年的複合成長率、過去五年的複合成長率、過去三年的複合成長率，還有過去一年的成長率，看成長率的趨勢有無變差。

大公司的盈餘成長率會趨緩，小公司也可能會因失去成長，缺乏現金而倒閉；快速成長股最大的隱憂就是盈餘成長趨緩，所以持續的追蹤盈餘成長率是很重要的。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以宏達電為例，2006年中近四季盈餘成長趨緩，股價立刻面臨一波修正，到了2007年下半年盈餘繼續成長後，股價隨之彈升，然而此波盈餘成長力道不足，股價終究無法再創前波新高。2008年下半年終於停止成長，股價亦隨之衰退，由原來的800多元，跌破300元，修正幅度不可謂不大。

彼得林區曾經介紹一檔去霉菌的公司，該公司過去四年都保持兩成的盈餘成長率，沒有一季下跌，也沒有負債，且過去一次不景氣時也表現得很好，重要的是該公司的經理人不久前以10元買進，而彼得林區以7.5元買進。

彼得林區同時以較複雜的(G＋Y)／P(就是以盈餘成長率與股利率之和除以本益比，所得到的比值)衡量本益比，如果GYP大於本益比的2倍就是很便宜；如果GYP大於本益比的1.5倍就是還可以；如果GYP小於本益比，那就是貴了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2006. 11. 14

兩種簡單的選股標準

彼得林區

〔(盈餘年成長率)＋(股利殖利率)〕×100／(P／E)＞1. 5

彼得林區基本上是用盈餘成長率與本益比來比較，如果盈餘成長率高於本益比，就是合理；如果盈餘成長率低於本益比，就是貴了。

但他同時也用GYP比來投資，不僅單純的考量盈餘成長，同時兼顧盈餘成長與股利率兩項。堅持價值型投資信念者，會刻意買進不受歡迎但能夠適度成長、股利水準高的好公司，直到股價漲到公平價值時才賣出。

彼得林區對於GYP的用法是和本益比比較，也就是用(G＋Y)／P(以盈餘成長率與股利率之和除以本益比，所得到的比值)衡量本益比，如果GYP大於本益比的2倍就是很便宜；如果GYP大於本益比的1. 5倍就是還可以；如果GYP小於本益比，那就是貴了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



精華(1565)在2008年底時，其複合盈餘成長率為33.7%(2008年底盈餘5.72億元，2005年初盈餘1.79億元)，(5.72／1.79)^0.25－1＝33.7%；2008年底現金殖利率為7.73%，當時的股價為107元，每股盈餘為11.36元，本益比為9.42倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

計算盈餘成長率加現金殖利率除以本益比求得其GYP為(33.7＋7.73)／9.42＝4.398，遠高於彼得林區要求的2，所以在2008年底時，精華(1565)是值得投資的好標的。

葛拉漢

(P／E)×(P／B)＜22.5

葛拉漢也很注重本益比(P／E)，但他和彼得林區不同，彼得林區注重本益比與盈餘成長率的關係，葛拉漢則是注重本益比(P／E)與股價淨值比(P／B)。他認為本益比不要高於15倍，股價淨值比不要高於1.5倍，兩者相乘就是22.5倍。基本上他是價值投資者，並不重視盈餘成長率，而彼得林區則對於盈餘成長型的公司有不同的評價標準。

同樣的，精華(1565)在2008年底時本益比為9.42倍，當時的股價為107元，每股淨值為13.87元，股價淨值比為7.71倍，兩者相乘為72.63。因高於葛拉漢要求的22.5，所以精華(1565)不符合葛拉漢的選股標準。主要是因為該公司的股價淨值比太高，對於重視股價淨值比高於盈餘成長率的葛拉漢而言，該公司不符合其選股的精神。

大家可以用上面兩種公式對自己的持股做比較，但這只是一種標準，並非決定股價是否一定過高或過低的法則，股價評估方法很多，但一定要選擇適合自己投資哲學的方法，並用心鑽研，配合嚴謹的執行紀律，千萬不要因為看他人的方法剛好在某些時候特別管用便見異思遷，成為一個半調子的投資者！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007.01.29

如何應用股價淨值比(P／B)與本益比(P／E)

何謂股價淨值比(P／B)

股價淨值比就是股價除以每股淨值。每股淨值就是將公司的淨值除以發行在外的股數。

1. 目前的股價是淨資產的幾倍？

   股價淨值比意思就是股價是淨資產(淨值)的幾倍。很多人都認為股價高於每股淨值(股價淨值比大於1)，就是買貴了，股價低於每股淨值(股價淨值比低於1)就是物超所值了，但是股價淨值比到底應該多少並沒有一定的標準。

2. 股價(P)為何不等於帳面淨資產價值(B)？

   當公司盈餘的報酬率低於你所要求的報酬率(K)時，表示你買這家公司所賺的錢小於你的機會成本，所以你必須折價購買，合理的股價應小於帳面每股淨值；反之，當公司盈餘的報酬率大於你所要求的報酬率時，表示有超額盈餘，你應該溢價購買，所以合理的股價應大於帳面的每股淨值。

3. 股價淨值比低於1，是否代表股價低估？

   接續上面探討的結果，當公司的股東權益報酬率(ROE)為負數，或者小於你要求的報酬率時，必須打折買進才划得來，所以股價會低於每股淨值，此時股價淨值比小於1，並不代表股價低估。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何謂本益比(P／E)

本益比就是目前的股價占每股盈餘的幾倍。當本益比為10倍，就表示每1塊錢的盈餘，你願意以10元買進，同時也表示用10元的本金買進可以賺取1元的盈餘，盈餘報酬率為10%(本益比的倒數)。

1. 目前的股價是當年盈餘的幾倍？
   當你要求的報酬率為10%時，就表示合理的本益比為10倍，此時如果當年盈餘為2元，股價為16元，表示本益比為8倍，也就是用8元就可以買進1元盈餘，比你要求的10元買進1元盈餘還便宜。反之，如果目前股價為24元，本益比為12倍(股價24元／每股盈餘2元)，就表示你願意10元買進1元的盈餘，但市場上必須用12元才能買進1元的盈餘，對你而言，以現在價格買進就是買貴了。

2. 為何高成長股的本益比可以很高？
   有些公司是高成長的公司，表示未來的盈餘會比現在還高，例如今年每股盈餘為5元，未來的盈餘可能是8元，如果目前的股價是80元，以目前的本益比來看是16倍(股價80元／目前每股盈餘5元)，但是以未來的本益比來看，是10倍(目前股價80元／未來每股盈餘8元)。高成長公司以目前盈餘計算的本益比較高，可是若以未來盈餘計算的本益比可能合理或偏低，所以投資者仍會覺得合理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 為何景氣循環明顯個股要在高本益比或負本益比時買進？

景氣循環股又不同了，景氣循環股的盈餘是高高低低的，假設景氣循環股連續8年的每股盈餘為0.5、1、2、3、1、0.5、-0.5、0.5，平均每股盈餘為1元，而你要求的盈餘報酬率為10%，所以合理的本益比為10倍。當年度盈餘為3元的那年，如果股價是30元，以當年度盈餘計算的本益比為10倍，可是以隔年每股盈餘1元計算的本益比卻是30倍，顯然買貴了。如果在第一年每股盈餘為0.5元時，股價雖然為7.5元，但以當期度盈餘計算本益比為15倍，看起來似乎是買貴了，可是以隔年每股盈餘1元的獲利來算，本益比才7.5倍並不貴，所以我們寧願在15倍時以7.5元買進該股，也不願在本益比10倍時以30元買進該股。

P／B與P／E如何交叉運用

1. 短期盈餘高成長預期使本益比下降，進一步催升短期股價。當公司上年度的每股盈餘為12元，本年度每股盈餘為20元時，如果本益比為8倍，也就是股價為160元時，大家認為本益比偏低，應該漲到200元、10倍的本益比才合理。

2. 低本益比往往是短期股價推進器，過度偏離常態的高股價淨值比則是安樂毒藥，所以為了反映未來的成長，目前低本益比的股價顯然便宜了，因而催升短期股價到300元。由於大家預期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

該公司會成長，顯然15倍的本益比不會太高，然而公司的股價淨值比可能達到6倍，遠高於平均的2倍股價淨值比(除非該公司未來每年都維持高度的成長，但這是不可能的，沒有一家公司可以長期享有66.67%的盈餘成長率)。當股價過度反應未來的獲利時，就會成為偏離常態的高股價淨值比，這往往是產生虧損的原因。

3. 長期投資者應買在低P／E及低P／B同時出現時，賣在低P／E、高P／B(景氣循環股)或高P／E、高P／B(高成長股)，所以長期投資者應該等待低P／E及低P／B同時出現的甜蜜買點再進場，然後賣在低P／E、高P／B(景氣循環股)。例如每股股價30元，本益比10倍時，或者是在低P／E及低P／B同時出現時買進，而在高本益比及高P／B時賣出(一般出現在高成長股)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008. 03. 12

但願大師這次「終於」可以猜對了！

某信眾問大師：新台幣匯率於2月以來快速擴量升值，台股也從元月的低點7,384點迅速反彈上漲，越來越多所謂市場專家預測台股將有長多行情，甚至認為將重演二十年前的榮景，請問您的看法如何？

Ans：

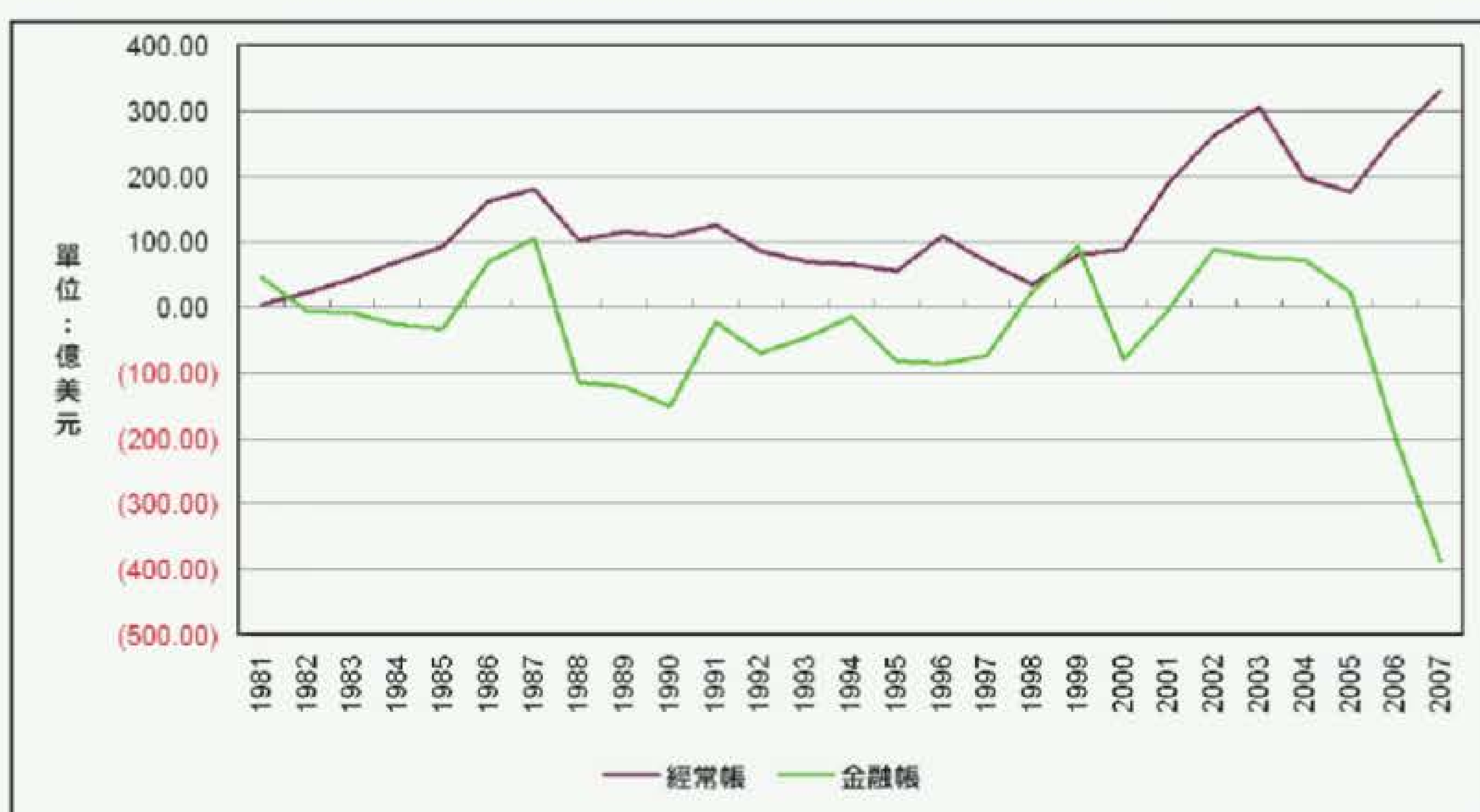
我不是什麼大師，但我代為回答如下供參考：

股市的短期波動極難猜測，長線變動則有軌跡可尋，我以下面三個圖形說明：



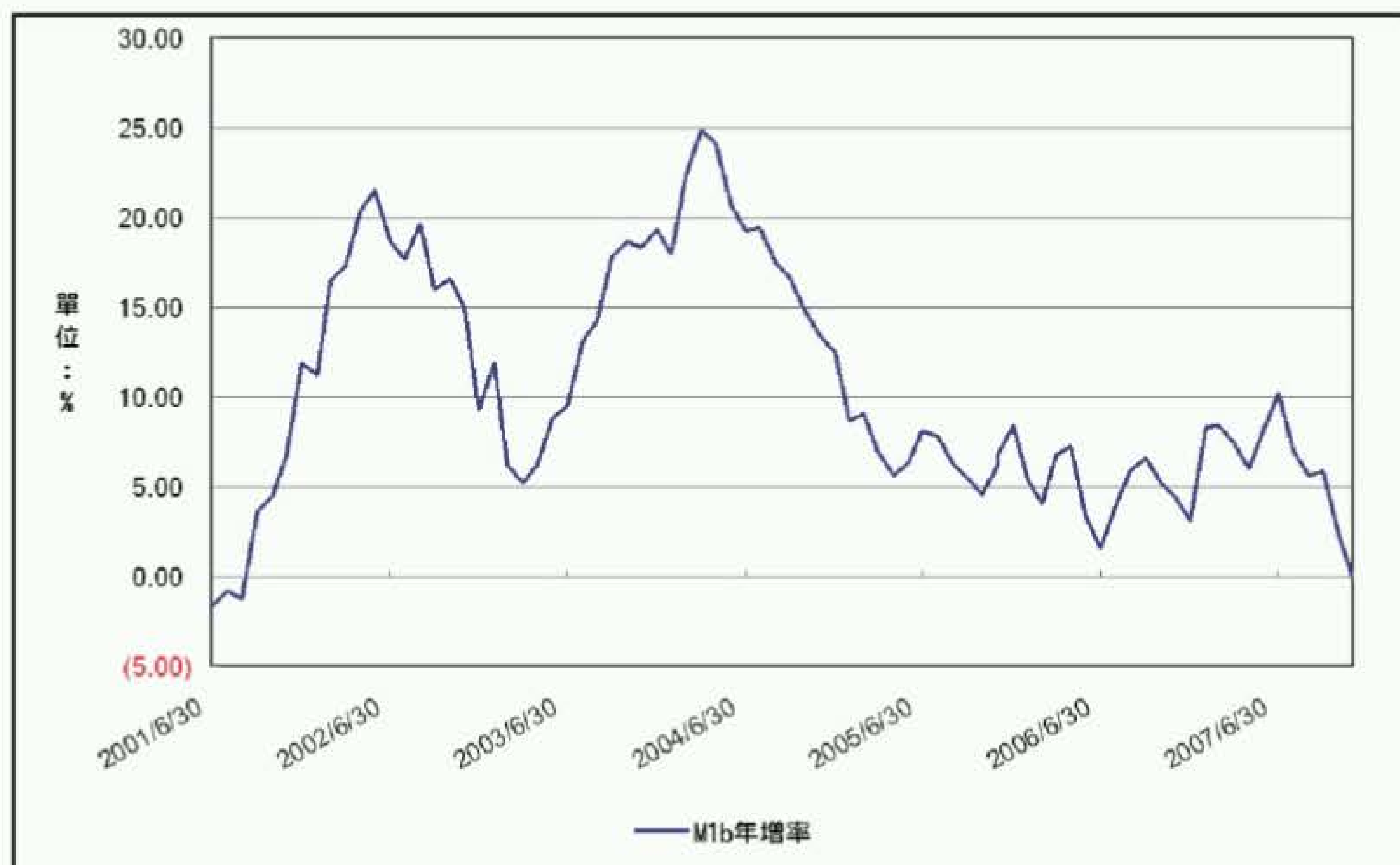
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007年我國國際收支出現近十年來首次逆差，這將使外匯資產及強力貨幣準備金減少，間接影響國內資金動能。國際收支之所以發生逆差，究其原因為金融帳大量資金外流，除非長期資金流向持續性地由外流轉為內流，否則台股不易有1987年至1990年的大多頭行情。



我國對外貿易等經常帳表現依舊強勁，但2008年因台幣升值及美國經濟景氣轉弱，難免將使經常帳順差金額受影響；金融帳近期因台幣升值、資金內流，可望得到緩解，但要大幅翻為順差，且持續性向上擴增，仍視資金是否回流，或外資匯入動作是否持續而定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



最後，就與股市行情關聯性較高的貨幣供給額M1B年增率相較，很明顯地，1986年及1987年間，M1B年增率最高達54%，對照2008年1月的M1B年增率為負成長，可知大環境有極大差異。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Finance168補充

台灣股市由2008年5月的9300點下跌到了2008年7月的7000多點，大家都以為金融風暴已告一段落。所以紛紛進場。

哪知道2008年9月發生雷曼事件，結果由7000點又跌到3900點。2008年7月的經濟指標為何？

1. 2008年2Q美國經濟成長率為1.6%(2009年2Q為-3.9%)。
2. 2008年09月消費者信心指數為70.3(2008年11月為55.3)。
3. 2008年08月ISM製造業指數為49.5(2008年12月為32.6)。
4. 0208年08月失業率為5.7%(2009年9月為9.8%)。
5. 2008年08月初領失業救濟為425000人(2009年3月674000人)。
6. 2008年08月產能利用率為79.9%(2009年6月68.3%)。

經濟指標健全，而且2008年為總統大選年，依照過去的經驗，總統大選年都是股市都是收紅的。

這麼有信心，大家都相信本次的次貸風暴結束，表現得比2000年那一次不景氣還好，結果股市接著又跌了3000點……

到了2009年8月股市漲到7800點時，所有的媒體開始介紹賺一倍、賺兩倍、賺三倍、賺五倍的股神(含融資)操作；當然，在去年陣亡的股神再也不會出現了(江山代有才人出，長江後浪推前浪)。

事後來看，美股道瓊在三月分跌破8000點到了6500點，然後漲到10月分的10000點。預計美國景氣在6月觸底，第三季復甦，符合股市領先景氣三至九個月復甦的概念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是我要說的是，自1929年9月崩盤以來，道瓊總共多七次反彈，其中有的反彈都有接近61%，但是前五次的反彈都失敗了——當然你可以說第六次成功了。1929年崩盤時的美股走勢，首先在1929年9月到達高點381.17，之後一直跌到11月13日的198.69點，共跌182點，跌了48%；大家以為都結束了，但其實才剛開始起跌而已。

股市從1929年11月13日起，又反彈到1930年4月17日的294.07點，反彈了112點，61%；這個時候，大家預期又會恢復榮景時，股市卻又下跌一去不回頭，由1930年上半年的294.07點，跌到1932年7月8日的41.22點，又跌了252.8點，這次跌了86%，整整又再跌了兩年，失業率最高來到25%；後來1932年下半年的41.22點開始反彈到了1937年4月10日的194.4點，漲了153點，從谷底回升3.7倍，期間長達五年；大家以為多頭又來了，結果反而跌到1938年3月31日的98.95點，又跌95點，49%。然後再反彈到1940年1月3日的152.8點，漲了50點；但接著又跌到1942年4月28日的92.92點，接著就是一直漲到1954年11月382點，經過了25年才回到當初的高點，然而漲勢一直持續到1966年1月首次突破1000點為止，漲了10倍。

沒有人能準確預測股市，那些剛好預測準的都還在，預測不準的早就被市場遺忘，只有持續盯住經濟指標，持續的盯住企業營收獲利，抓對趨勢就賺一筆，預測錯誤就認賠，不要硬凹，才是長治久安之道。在市場面前要學會謙卑，大師，您說是嗎？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二篇
債券投資策略

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2006. 12. 23

債券投資基本認識～1

債券的基本特性

1. 到期期間
2. 利息發放的頻率固定
3. 投資風險較小
4. 節稅功能

債券投資的風險

1. 利率風險
2. 再投資風險
3. 違約風險
4. 流動性風險
5. 贖回風險

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

債券投資之主要收入

1. 債券利息收入
2. 資本利得(債券價格上漲)
3. 再投資收入(利息或本金到期後之投資收入)

如何衡量債券投資收益

1. 債券當期收益率：投資人僅持有債券單期，且不賣出債券所能得到的報酬率。
2. 到期收益率(YTM)：使債券「未來所有收益折現的總合」等於債券買進價格的折現率，必須持有至到期日，且收到的利息再投資仍可獲得與YTM相同的報酬假設成立。
3. 賣回收益率(YTP)：債券於最後到期日(Maturity Date)前，投資人可按約定發行條件於到期日前一定期間內，按約定買回債券價格賣回給發行單位之收益率。
4. 贖回收益率：可贖回債券至贖回日所獲得之預期報酬率。

債券之價格

P(b)＝各期利息收入之折現值＋到期票面值之折現值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007.02.17

債券投資基本認識～2——債券基本投資原理

債券價格

P＝C／(1＋Y)＋C／(1＋Y)^2＋C／(1＋Y)^3＋------＋(C＋F)／(1＋Y)^N

P：債券價格

C：債券每期票面利息

F：債券票面金額

N：債券發行期間(付息次數)

Y：市場殖利率

影響債券價格之因素

1. 發行期間長短(付息次數)
2. 票面利息的高低
3. 票面金額
4. 市場對各期債券利率預期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影響市場對利率預期之因素

1. 經濟景氣強弱
2. 物價波動情況(物價膨脹率高低)
3. 央行貨幣及匯率政策

利率期限結構理論

1. 預期理論

(1) 純粹預期理論：

當市場投資人預期未來短期利率高於目前短期利率，殖利率曲線為正斜率；反之，則為負斜率。長期利率乃投資人對未來短期利率之預期。

(2) 流動性理論：

到期期間愈長，風險愈高，投資人將要求較高的流動性風險溢酬，因此，殖利率曲線將呈正斜率型態。同時考量對利率之預期及長、短期債券流動性之不同。

(3) 偏好理論：

除對短期利率之預期外，其認為風險溢酬的決定因素是偏好而非期間。例如，退休基金及壽險公司偏好長年期公債。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 市場區隔理論

影響長、短期利率之因素在於，各個不同期間債券市場之供需力量，長、短期利率甚至互不影響。因此，殖利率曲線不見得為正或負斜率曲線。

債券利率在金融投資實務的實質內涵

1. 成熟的債券市場殖利率代表對未來經濟景氣之一定程度預期。當長年期債券殖利率趨勢往下時，通常代表對未來景氣預期偏向保守。

2. 債券市場殖利率也代表金融市場創造貨幣乘數的能力。當長期債券殖利率高於短期債券殖利率時，金融機構較願意吸收短期存款，進行放貸業務。

3. 債券市場殖利率若為無風險利率指標，則可成為連結股權資產之評價之重要參數。風險性資產之投資報酬率，必須大於無風險利率指標，才能享有風險溢酬(Risk Premium)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008. 12. 16

債券投資與風險！

Q：

全球經濟陷入百年一見的空前衰退危機，國內外股市也疲弱不振，近期美國公債市場牛氣沖天，請問此時繼續進場買進以美國為主的北美地區政府債券基金的風險因素有哪些？購買政府債券基金要考慮什麼風險？

《美國10年期債券殖利率月K線圖》



資料來源：鉅亨網

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美國10年期公債殖利率(債券價格與殖利率呈現相反方向)於2008年11月及12月持續創下前波2003年6月的3.071%以來的最低點，至2009年1月，更接近2.0%之新低點，美國公債行情已刷新最近50年新高。

美國公債價格大漲主要在反應市場對未來美國經濟景氣的高度保守看法，也反應市場預期2009年全球經濟可能由2008年憂心通貨膨脹，轉為可能陷入通貨緊縮的窘境。這讓預期利率下跌的債券市場資本利得追求者，與為求保本的風險趨避者，同時成為推高債券價格(壓低債券殖利率)的力量。

一般債券投資必須同時考慮下列風險：

- 利率變動風險(債券未到期前的市場利率即價格變動風險)
- 本金或利息的再投資風險(債券到期或分期領回本金或利息所面臨市場新情勢的再投資風險)
- 債券發行者的違約或信用等級劇烈變動風險(發行者於債券到期時無法履約償還本息的風險)
- 次級市場的流動性風險(債券無法於市場賣出變現的流動性風險)
- 債券發行者的贖回風險(債券發行者在市場利率走低時依約要求提前贖回債券的風險)

一般以投資已開發工業國家的政府公債為主的債券型基金，其所面對的主要投資風險為前兩項，後面三項因素則較輕。也就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

說，購買政府債券基金主要面對的是市場利率的變動風險，而若牽涉跨國不同幣別之證券投資，則尚必須考慮在債券投資期間內，兩國匯率的變動風險。

債券市場殖利率的升降(債券價格與利率相反方向)，才是已開發工業國家政府債券投資的最大風險，而影響債券市場利率的因素主要有下列：

- 市場對各期債券利率預期(因發行年期、發行量多寡、票面息高低等客觀因素而形成的市場預期)
- 經濟景氣強弱(正常而言，經濟景氣越熱，債券殖利率越高，債券價格越低；但若通膨控制得宜，則債券價格未必與經濟景氣負相關)
- 物價波動情況(物價膨脹率高低)
- 央行貨幣及匯率政策(央行執行寬鬆或緊縮貨幣政策，是否干預匯率影響物價情勢)

由上說明可知，若全球經濟疲弱不振及物價可能續跌之下，美國政府債券殖利率暫時難以回升；但是，美國聯邦政府為籌措紓困金融及汽車業資金，加上擴增刺激經濟景氣所需財政支出，勢必加發各年期政府債券，可能使公債籌碼大增，推升債券殖利率，壓低債券價格。而美國財政赤字進一步擴大，則可能使美元貶值危機加重，讓債券投資變動風險提高。中國、日本、德國等對美享有高額貿易順差國家之政府單位是否願意增持美國政府公債，將是決定美國公債行情的重要因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008. 12. 15

讀友問題～論債券與股市多空的關聯性？

Q：

在股票空頭市場不知何時結束之下，只要股市維持空頭格局或延長低檔盤整期，是否代表公債市場一定會是多頭市場？

Ans：

大部分投資人認為股票與公債市場行情應該是始終呈相反方向變動，其實這個觀念只對了一半，因為影響債券殖利率最主要的兩大因素，一是市場對未來經濟景氣榮枯的預期，另一則是對通貨膨脹壓力高低的主客觀預期。

以下僅舉美國S&P500股價指數與美國10年期債券價格對照圖進行說明：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由上圖可以發現，美國S&P500指數自1996年以來，除1997年3月到1998年7月，股價指數與債券價格(債券價格隨利率下跌而上漲、上升而下跌)呈現同方向變動外，其餘大部分時間內皆呈現趨勢性的高度負相關。但是，債券價格的最高與最低轉折點，與股價指數最低與最高點出現的時間卻未必完全密切配合，無論如何，兩個市場在大部分長期趨勢形成後的時間內，呈現高度相關是可以肯定的。

由上圖同時發現，美國10年期公債價格於2009年已創上圖所列期間內新高，這顯示2008年下半年至2009年初，債券市場高度預期在經濟景氣疲弱之下，未來物價及市場利率可能將持續下滑。然若以前波債券市場價格最高反轉點2003年5月，落後股價指數由空翻多起漲區約兩個月而言，本波美國債券多頭行情發展至此，雖多空趨勢不會迅速反轉，但債券投資風險顯然已逐漸提高當中。

此時投資人應密切注意國際商品行情，如各類原物料、原油價格走勢，當發現這些商品價格不再創新低，並進入盤整期，對長年期債券投資就應提高警覺，甚至降低部位，並在發現經濟領先性指標，如勞工每週平均工時、初領失業救濟金人數、新屋開工率、建築許可、企業存貨銷貨比等等指標逐漸好轉之際，對長期債券投資進行獲利了結，將資金從債券市場撤出，轉投入股票市場，以迎接新的股市多頭循環。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Finance168補充

1. 由於債券利率對通膨敏感，所以預期通膨上升時，債券殖利率會上升，導致債券價格下跌。投資人應密切注意國際商品行情，如各類原物料、原油價格走勢，當發現這些商品價格不再創新低，並進入盤整期，對長年期債券投資就應提高警覺。

2. 當預期景氣變差時，由於政府會採取寬鬆的貨幣政策或降息，降息的結果會導引債券價格上漲；反之，當經濟領先性指標如勞工每週平均工時、初領失業救濟金人數、新屋開工率、建築許可、企業存貨銷貨比等等指標，出現逐漸好轉之際，預期政府會停止降息或甚至升息，導引債券價格下跌，此時就應對長期債券投資進行獲利了結。

3. 在正常的狀況下，大部分時間內股價指數與債券價格呈現趨勢性的高度負相關。但是，債券價格的最高與最低轉折點，與股價指數最低與最高點出現的時間未必完全密切配合。

4. 當發生停滯性通膨時，其所導引的高利率會使債市下跌，由於經濟成長停滯，股市也會下跌，此時股、債市都會同步下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008. 09. 08

上市櫃公司買回可轉債(CB)之意涵！

當公司的股價因為股市行情下滑，可轉債的價格也會隨之下滑，當可轉債價格跌破當初發行價格時，如果上市櫃公司提前買回可轉債辦理註銷，就可用較低的金額償還當初舉債時較高的成本。在2008年7月以後，台股由2008年5月的9300點殺到7月的7000點，隨之又一路跌到3900點，這個時候，就有很多上市櫃公司開始在市場上買回自家的可轉債，例如輔祥與華上等公司，買回張數分別達3,771張與2,234張，且集中在2008年7、8月台股急跌的時候買進。筆者在2008.09.08 以「上市櫃公司買回可轉債(CB)之意涵！」一文說明看法如下：

重點及短評

「上市櫃公司的可轉債贖回潮通常發生在股市行情快速下滑時，當可轉債價格跌破當初發行價時，上市櫃公司提前買回可轉債辦理註銷，就可用較低的金額償還當初舉債時較高的成本。」

短評

1. 上市櫃公司經營者本身對自家公司財務狀況最為清楚，因此，當可轉換公司債市價大幅跌落票面金額(通常是100元)時，若公司財務狀況在未來不致出現財務調度困難，財務主管通常會

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建議經營者以自有資金，低於票面金額的價格(實質償債金額)買回自家公司可轉債，以降低未來必須按面額支付可轉債本金的債務負擔。

2. 上市櫃公司提前自市場買回可轉債，除可降低償債金額外，也可以降低可轉換公司債造成「稀釋每股盈餘，使每股基本稅後盈餘(EPS)降低」的負擔，並同時達到降低實質利息費用的效果。

3. 對外部投資人而言，要買進市價低於100元面額之可轉換公司債，首先應考慮該公司財務狀況是否有可能出現財務危機、現金流量穩定與否、未來舉新債還舊債的債信能力，再來才是公司未來營運前景是否良好，普通股之股價是否能在未來回升。投資人必須先深入了解公司財務狀況，並計算目前可轉債的轉換價值(可換股數×普通股市價)是否高於可轉債市價(可轉債是否有折價)，若沒有折價情形，則應計算可轉債的到期收益率(按面額之本金回收＋持有期間利息收入)對照公司債信等級是否合理？

4. 上市櫃公司買回自家可轉債並不保證可轉債或股價可以上漲，但至少告訴外部投資人一件事：「公司的自有資金尚不會出現短期調度問題」，這也間接表示，在股價低迷期，可轉債投資往往是投資人於普通股外另一個更好的選擇！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

finance168補充

茂德公司於98年2月17日發布新聞稿，說明該公司於2007年2月14日發行美金3.5億元之海外無擔保可轉換公司債(ECB)，依該ECB發行辦法規定，ECB持有人可自98年2月17起要求本公司贖回。金額為美金326,916,000元，該金額最後在銀行團初步同意增貸30億元的原則下，與ECB持有人或其代表協商，以期妥善解決本次ECB案。

我們看2007年2月14日發行當時，茂德公司2006年12月31日的財務報表，發現該公司2006年12月31日的流動比率為153.55%，尚屬正常的範圍，然而2007年流動比率降到98.71%，2008年降到10.32%，顯然自2007年開始流動比率已經惡化，順利償還可轉債的可能性逐漸下滑。這個時候就不應該為了賺價差(市價與贖回價之差額)而買進可轉債。

通常評估一家公司順利償還可轉債的可能性，可以將可轉債視為流動負債，也就是將可轉債視為流動負債後，計算其流動比率，是否大於100。為什麼這樣做呢？因為大部分的合約規定如果可轉債違約的話，就可以視為全部到期，所以可以將可轉債由長期負債轉為短期負債。計算流動資產可否支付包括可轉債內的流動負債程度。

其次，可以看現金及約當現金餘額以及短期投資(備供銷售金融資產及交易為目的的融資產)的餘額是否大於可轉債的餘額，如果現金及短期投資金額大於可轉債的金額，看起來就比較放心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再來才是看公司的遠景、營運狀況、獲利情形以及現金流量的狀況，對於急於贖回可轉債的債權人，公司的營運狀況比較屬於長期的觀察項目。

因此，一個理性的投資人是否投資可轉債賺價差，必須做適當的財務分析，而不能老是以「政府會紓困的啦！政府不會讓他倒的啦！」這種政治思維作為投資的決策。但是只要公司的財務狀況沒問題，有折價的可轉債其實滿適合在股市低迷時作為投資標的。

普安公司就是在97年不景氣時，持有可轉債，賺取價差。

普安科技股份有限公司

公平價值變動列入損益之金融資產－流動明細表

民國九十七年十二月三十一日

單位：新台幣千元

金融商品名稱	摘要	股數或張數	面值	總額	利率	取得成本	市價		備註
							單價	總額	
指定公平價值變動列入損益之金融資產：									
信用連結式票券	連結友達光電(股)公司無擔保可轉換公司債	－	－	－	3.50%	20,000	－	20,207	
	連結正崴精密工業(股)公司無擔保可轉換公司債	－	－	－	3.90%	20,000	－	20,386	
	連結鴻準精密工業(股)公司無擔保可轉換公司債	－	－	－	3.70%	28,000	－	28,279	
信用連結式存款	連結聯強國際(股)公司、華碩電腦(股)公司、鴻海精密工業(股)公司無擔保可轉換公司債	－	－	－	3.97%	20,000	－	20,054	
						$ 88,000		88,926	

98年持有可轉債金額更增加到7.5億元，可見其靈活的財務操作能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普安科技股份有限公司
公平價值變動列入損益之金融資產－流動明細表
民國九十八年六月三十日

單位：新台幣千元

金融商品名稱	摘要	股數或張數	面值	總額	利率	取得成本	市價		備註
							單價	總額	
指定公平價值變動列入損益之金融資產：									
信用連結式票券	連結合晶科技(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	4.00%	5,000	－	5,000	
	連結鎰勝工業(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	2.95%	20,000	－	20,145	
	連結正文科技(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	3.40%	30,000	－	30,480	
	連結正崴精密工業(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	2.40%	50,000	－	50,428	
	連結華碩電腦(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	1.55%	40,000	－	40,239	
	連結正崴精密工業(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	2.20%	25,000	－	25,165	
	連結鴻準精密工業(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	3.00%	40,000	－	40,566	
	連結聯強國際(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	3.70%	100,000	－	100,509	
	連結鴻海精密工業(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	1.70%	50,000	－	50,125	
	連結新日興(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	3.15%	30,000	－	30,193	
	連結驊晟電子(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	2.655%	250,000	－	20,137	
	連結明安國際企業(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	4.40%	30,000	－	30,259	
	連結川湖科技(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	4.20%	9,000	－	9,063	
	連結威達電(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	2.90%	1,900	－	1,910	
	連結鴻準精密工業(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	3.00%	30,000	－	30,199	
	連結中鼎工程(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	3.40%	20,000	－	20,153	
	連結川湖科技(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	3.00%	30,000	－	30,149	
	連結中鼎工程(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	3.65%	10,000	－	10,057	
	連結鴻海精密工業(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	1.50%	150,000	－	150,285	
	連結聯強國際(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	3.40%	30,000	－	30,113	
	連結正文科技(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	2.90%	30,000	－	30,029	
	連結聯強國際(股)公司無擔保轉換公司債	－	－	－	3.50%	5,000	－	5,006	
						$755,900		760,284	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008. 10. 29

火礫堆中忙淘金～談可轉換公司債(CB)投資策略要點

現階段投資可轉換公司債應注意重點：

1. 公司債發行公司之財務結構穩健、來自營運現金流量為正數、庫存現金充裕者。詳細分析公司財務結構及現金流量表是第一要務。
2. 在可轉換公司債到期之前是否具提前賣回條款？(Put Clause)
3. 以目前公司債市價換算到賣回執行權執行時之投資報酬率高低。(Yield to Put)
4. 若想持有等待轉換為普通股，應換算可轉債轉換價值與目前可轉債市價是否具溢價(CB折價空間)空間。
5. 可轉債發行公司若本身帳上並無太多現金，卻在景氣低迷時向銀行融資買回流通在外的可轉債籌碼，則可能是可轉債的持有人是公司內部人指定的人頭戶，遇到這種情況，極可能是大股東想先賣自己手中的可轉債(由公司接手)，並行掏空公司之實。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Finance168增補

當時媒體有推薦可買進億光及一詮的可轉債，建議的原因為億光發行的億光三雖然到2012年12月14日才到期，但一個5年期的CB，通常第三年可要求公司贖回，因此億光三還有2年1個月可以行使這項權利，屆時公司會以100元買回。億光三2008年10月28日的收盤價為85元。

以億光(2393)為例，該公司在2008年3Q的流動比率為157.92%、速動比率132.1%、負債比率42.19%、利息保障倍數35.64倍，財務結構堪稱穩健。同時該公司的現金及短期投資為11.17億，雖低於96年發行的30億元可轉債，但是這個部分要到99年12月才可要求贖回，所以仍可列為長期負債，不影響短期償債能力。

公司來自營業活動現金流量95、96、97年分別為25億、24億、17億。看起來雖然有退步，但仍為正的現金流量，只可惜96、97年自由現金流量均為負數。只要價格合理，2008年10月29日買進可轉債應無問題。

另外媒體推薦的一詮(2486)，其所發行的一詮三，距提前贖回日還有2年8個月，一詮三的價格日前還在進行60元保衛戰，如果2008年10月29日以6萬元買進一張，公司會在2年8個月後以10萬元買回，不到3年，投資報酬率達66%。

該公司在2008年3Q的流動比率為222.47%、速動比率201.09%、負債比率41.63%、利息保障倍數26.53倍，財務結構堪稱穩健。同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

時該公司的現金及短期投資為5.7億，雖低於97年6月發行的8.8億元可轉債，但是這個部分要到100年6月才可要求贖回，所以仍可列為長期負債，不影響短期償債能力。

公司來自營業活動現金流量95、96、97年分別為3.05億、5.27億、4.93億，看起來都還不錯，而且自由現金流量都是正數。所以只要價格合理，2008年10月29日買進可轉債應無問題。

也許億光的知名度較高，但是在2008年10月底時，一詮的可轉債是相對較好的投資標的。

當然如果在2008年底的3900點買進股票，到了2009年10月的7800點就獲利100%了，不見得報酬率較差。然當時投資在可轉債上面的報酬率是否仍優於股票投資，還是必須有風險及報酬的權衡才能夠決定適當的投資組合。

當然，可轉換公司債具備「進可攻、退可守」的優勢，若股市行情走空頭趨勢，只要發行公司不出現財務危機，其投資風險應明顯低於普通股投資的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008. 11. 15

讀友問題～投資可轉換公司債應注意之要點！

讀友問題：

全球總體經濟晦暗不明，海外基金又普遍慘跌，若不想投資海外商品，國內市場除了定期存款外，是否有什麼投資標的可以列入現階段的優先考慮？

Ans：

我國因內需市場不大，總體經濟景氣難免在全球經濟轉弱時受到衝擊，因此，台股長期走勢將難以自外於國際股市多空變化；然而，台股指數雖已進入長期相對低檔，但究竟幾時能由空轉多回升，沒人能準確預料得到。

在市場多空不明、股價已經慘跌的情況下，卻有一種投資標的值得投資人細心去挖掘，只要投資人夠用心、勤快，極可能可以找到不錯的投資標的。我建議大家可以在此時期先考慮酌量買進優質可轉換為普通股的公司債，以進可攻、退可守的方式，等待股票市場空頭結束後再轉進一般性股票投資。但投資人在買進可轉換公司債之前，有些重點或檢驗程序必須特別注意：

1. 公司債發行公司的財務結構穩健、長期(至少5年)來自營運活動現金流量及自由現金流量為正數、速動比率至少100%以上、庫存現金充裕者。詳細分析公司財務結構及現金流量表是決定買進可轉換公司債之前的第一要務。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 上公開資訊觀測站中的「常用報表→公開說明書」，點選公司債發行年度之公開說明書，詳細了解可轉換公司債到期日之前是否具提前賣回條款(Put Clause)？並計算目前離賣回執行日尚有多長的期間。

3. 以目前公司債市價換算到賣回執行權執行時之投資報酬率高低(Yield to Put)。即賣回價格(含本金及利息補貼)減可轉債買進成本後之利得，除以買進成本後的年化報酬率。若第1項財務面無慮，而年化報酬率也極為吸引人，則可列入優先考慮的追蹤標的。

賣回收益率＝(賣回價格－債券買進成本)／債券買進成本

到期收益率＝(債券到期回收價－債券買進成本)／債券買進成本

(以上均假設可轉債票面利率為零，並均將收益率以年化處理)

4. 若想持有可轉債等待股價回升後轉換為普通股，應換算可轉債市價與轉換價值是否具折價空間。折價比率越高，表示可轉債轉換成股票的潛在資本利得越高。

可轉債轉換價值＝(債券面額／普通股轉換價格)×普通股最新市價

可轉債折價比率＝(可轉債市價－可轉債轉換價值)／可轉債轉換價值

5. 可轉債發行公司若本身帳上並無太多現金，卻在景氣低迷時向銀行融資買回流通在外的可轉債籌碼，且經上述1～4項的檢驗程序，發現並不是良好的投資標的，則可能可轉債的持有人是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司內部人在可轉換公司債發行之時安排的人頭戶，遇到這種情況，極可能是大股東想先將自己手中的可轉換公司債變現（由公司接手），並行掏空公司資產之實。

在相關媒體報導上市櫃公司買回自家的可轉換公司債券時，投資人千萬不可不分青紅皂白就跟進，一定要經上述程序，勤快收集資料並分析比對，才能買進可轉換公司債。

投資人若能在總體經濟景氣走弱、股市前景不明，以致不敢貿然買進普通股的情況下，先考慮買進可轉換公司債，在公司債發行公司財務穩健且可安全度過經濟不景氣的前題下，縱使普通股股票價格可能暫時無法由空轉多並回升，但可轉換公司債因有賣回收益率或到期收益率的保護，下跌幅度可望縮到很小程度；等到股票行情好轉，因可轉換公司債具可轉換成普通股的特性，可使其轉換價值快速提高，可轉換公司債上漲幅度往往不輸給普通股股價的上漲幅度。

若能謹守上述篩選程序，則可轉換公司債算是進可攻、退可守的投資標的，其報酬率通常可以遠高於定期存款利率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008. 09. 25

認識結構型商品的基本分類

結構型商品(Structured Products)是一種結合固定收益投資工具(如定存及債券)，以其本金孳息之一定比例，透過衍生性商品投資(如利率或股票期貨選擇權、股價指數、基金績效、外匯匯率等等)，試圖於原來固定收益外，以操作衍生性投資工具所產生的資本利得或額外增收的保證金收入，提高結構型商品的收益率。而依其對本金的保護程度，可分為下列兩種分類：

保本型商品(Principal guaranteed notes；PGN)

此類商品除因跨國際投資存有匯率變動風險外，一般對於原來投入的本金，可以提供一定比例的保護，此比例即為保本率。而其本金投資的金融工具偏向固定收益投資工具，且以持有到期為主要目的，除非投資標的發生信用問題，否則本金的到期收益率在本金投入之初，通常即已確定。

資產管理人先算出既定保本率總額之現值後，以原來投入本金減掉保本率總額現值後，將餘額轉投資其它較高風險的衍生性商品，以謀取更高的潛在利潤。而結構型商品可以分享此較高風險市場價格漲跌的程度，便稱為參與率，簡單的說，就是參與所連結資產價格變動的比率；參與率越高，代表衍生性投資工具的價格變動對結構型商品到期收益率的影響越大。但當結構型商品設計越趨複

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雜後，此保本率與參與率常常變得艱深難懂，一堆財務工程公式弄得投資人眼花撩亂。

高收益型商品(High yield notes；HYN)

此類商品除保本型商品可能承受的匯率變動風險，及發行者之信用風險外，因商品屬強化收益操作的高收益商品，投資人尚可能因所連結的商品價格變動而損及本金。在設計上，發行者或銷售的金融機構通常會宣稱其在某種條件下，也就是所謂的上檔或下檔區間，可以達到保本或保高額利息收益的作用。一般而言，若所連結的商品價格未出現劇烈變動，則投資人不僅可收回本金，甚至可享有遠高於其它固定收益工具的報酬率；但是，當所連結的商品價格出現劇烈變動時，投資人的本金便可能產生虧損。

眾多國內發生銷售金融機構曾遭投資人投訴的結構債商品，便是屬於此類商品。過去所連結的商品價格未出現劇烈變動，因此，投資人在飽嘗甜頭後，總以為它是保本保息、萬無一失的保本型商品，孰料，當所連結的商品價格出現劇烈變動，連本金都可能損失殆盡。

這類商品的資產管理公司或投資銀行，通常除了將本金投入固定型商品外，為強化及高收益率的賣點，往往以基金名義，於選擇權市場賣出一個利率或股票指數選擇權(有賣權或買權)，收取權利金以換來商品更高的投資報酬。但是，當市場價格跌破或漲破原來

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

賣出選擇權價位時，基金本金便要出面賠付市價與約定執行價間的差額，遇到市場系統性流動性風險時，本金甚至可能損失殆盡。

由此可知，一般而言，前者的投資風險較低，後者則因享有較高的預期報酬，其承擔的風險也較高。國內投資人慘賠的結構債商品，便是典型的高收益商品，只是理財專員及銀行財管部門為利於行銷，往往只強調高收益，甚至讓投資人誤以為該商品是保本型商品，這就是標準的既無知又貪心的人遇上「金光黨」的翻版。過去飽嘗甜頭的投資人，終於一次以巨額損失做為自己「無知」的投資常識之救贖，又該怨誰？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Note

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三篇

獵豹財務長的投資羅盤

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007.12.12

美國聯準會降息對股市是利多或利空？

股票市場常常預期美國聯準會降息可以對股票市場產生激勵效果，但美國聯準會於2007年9月18日（當日道瓊收盤13,739點）降息至今，美股反而出現高檔盤頭危機，顯然美國聯準會降息，對美國股市不見得是有效的利多消息。

那該不會是利空吧？也不能這樣說，因為官方利率只是各國央行依據最新及未來物價與經濟情勢，所擬訂的市場短期利率指標，嚴格講起來，它是被動多於主動調整。

一般而言，若一國央行的利率政策由升息循環開始轉為降息循環，通常代表其經濟景氣可能已出現趨緩現象，才會使央行甘冒引起通貨膨脹的風險，調降利率。因此，當官方利率剛開始由高檔轉向調降利率時，若從總體經濟分析的邏輯觀點而言，恐怕對股票市場是憂多於喜。乍看之下這好像與投資學原理相悖，其實不然，因為真正決定股價的因素，除了用於貼現公司賺取現金收入的貼現利率外，公司配合產業景氣榮枯的未來獲利展望也是另一個重要因素。

美國聯準會曾於2001年1月將聯邦資金利率從6.5%下調至2003年6月的低點1.0%，這期間道瓊指數從10,787點下跌到2002年10月最低點7,197點，而2003年6月的收盤指數則為8,985點。這告訴大家一件事，在降息循環未進入尾聲之前，常伴隨股價指數震盪走低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的走勢，直到經濟景氣進入谷底盤整，而央行仍持續降息動作，這時候的降息才能勉強稱為「利多」。事實上，真正讓股價上漲的動力來自經濟景氣不再惡化或復甦，利率水準頂多是一種經濟現象與資金成本標準，以單一次升息或降息來斷定股價會漲或跌，是相當危險且不可靠的事。如果一定要利用利率循環來做為股市投資判斷依據，等利率下降循環確實接近尾聲，或從谷底開始轉向調升時，對股市投資者而言，反而是較安全的買進點。

如此而言，美國FED於2007年9月開始啟動的降息循環初期，對美股投資人而言，恐怕是警訊而不是利多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009.10.10 FED
尚未連續升息前，股市宴會不會很快散場！

美股指數上週收盤創今年新高，顯示雖然美國經濟景氣復甦力道仍弱，但在市場資金面仍相當充沛之下，市場投資人對整體股市展望仍充滿樂觀期待。

美股各期平均週均線，一年期(52週)以內，已全部轉為走揚，無論市場爭論的二次衰退是否將會發生，但股市慢慢走出空頭格局似已越來越明顯。聰明的投資人學會謙虛並尊重市場趨勢，固執型的輸家則堅持己見，對市場趨勢視而不見。

在FED未連續性祭出升息動作之前，美股將在景氣偏弱、但資金充沛之下，驚驚地上漲，此趨勢暫時仍未改變。

Finance168 註：

獵豹於2007.12.12以「美國聯準會降息對股市是利多或利空？」一文的重點顯示：

1. 當官方利率剛開始由高檔轉向調降利率時，若從總體經濟分析的邏輯觀點而言，恐怕對股票市場是憂多於喜。
2. 在降息循環未進入尾聲之前，常伴隨股價指數震盪走低的走勢，直到經濟景氣進入谷底盤整，而央行仍持續降息動作，這時候的降息才能勉強稱為「利多」。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 事實上，真正讓股價上漲的動力來自經濟景氣不再惡化或復甦，利率水準頂多是一種經濟現象與資金成本標準，以單一次升息或降息來斷定股價會漲或跌，是相當危險且不可靠的事。

4. 等利率下降循環確實接近尾聲，或從谷底開始轉向調升時，對股市投資者而言，反而是較安全的買進點。

5. 美國FED於2007年9月開始啟動的降息循環初期，對美股投資人而言，恐怕是警訊而不是利多。

過了將近兩年，經濟日報在2009.10.10刊出一篇文章，標題為「柏南克：適時收緊貨幣政策」。

獵豹對該新聞的評析為「FED尚未連續升息前，股市宴會不會很快散場！」，該文的重點為：

1. 美股指數上週(2009.10第一週)收盤創今年新高，顯示雖然美國經濟景氣復甦力道仍弱，但在市場資金面仍相當充沛之下，市場投資人對整體股市展望仍充滿樂觀期待。(finance168評：雖然大家對景氣的復甦仍有疑慮，但是資金面的推動也是不容忽視，事實上，資金供給M2的成長率是經濟領先指標的重要成分指標，資金面的成長領先景氣成長是不爭的事實。)

2. 美股各期平均週均線，一年期(52週)以內，已全部轉為走揚，無論市場爭論的二次衰退是否將會發生，但股市慢慢走出空頭格局似已越來越明顯。(finance168評：大家對獵豹的認知好像是價值投資者，但是其尊重市場的程度，遠高出你的想像。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

獵豹很重視均線與市場的訊息，因為他不允許他的投資受到系統性風險(崩盤)的侵害。)

3. 在FED未連續性祭出升息動作之前，美股將在景氣偏弱、但資金充沛之下，驚驚地上漲，此趨勢暫時仍未改變。(finance168評：大家對復甦有疑慮，FED也是一樣的，所以在沒有通膨的壓力前，FED不會貿然升息。萬一FED升息的話，應該退出股市嗎？FED開始升息表示景氣已經復甦，也表示景氣樂觀，景氣樂觀之時退出股市嗎？當然不是，要在景氣擴張的末期，或者景氣衰退的初期才要落跑！什麼時候？就是FED連續升息一段時間，如果來不及落跑，FED開始降息時，也要腳底抹油，溜之大吉了！)



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以上圖來看：

1. 在2001年初FED開始降息，股市在11000開始跌，到了02年的第四季才開始回升。
2. FED在2004年下半年才又升息，到了06年的下半年才停止升息，這一段時間顯示景氣健康，股市一路大漲到2007年的第四季。
3. FED在2007年第四季開始降息，股市隨後開始崩盤。
4. FED在2009年第一季將利息降到將近零的水準，在2～3個月後股市開始反彈。

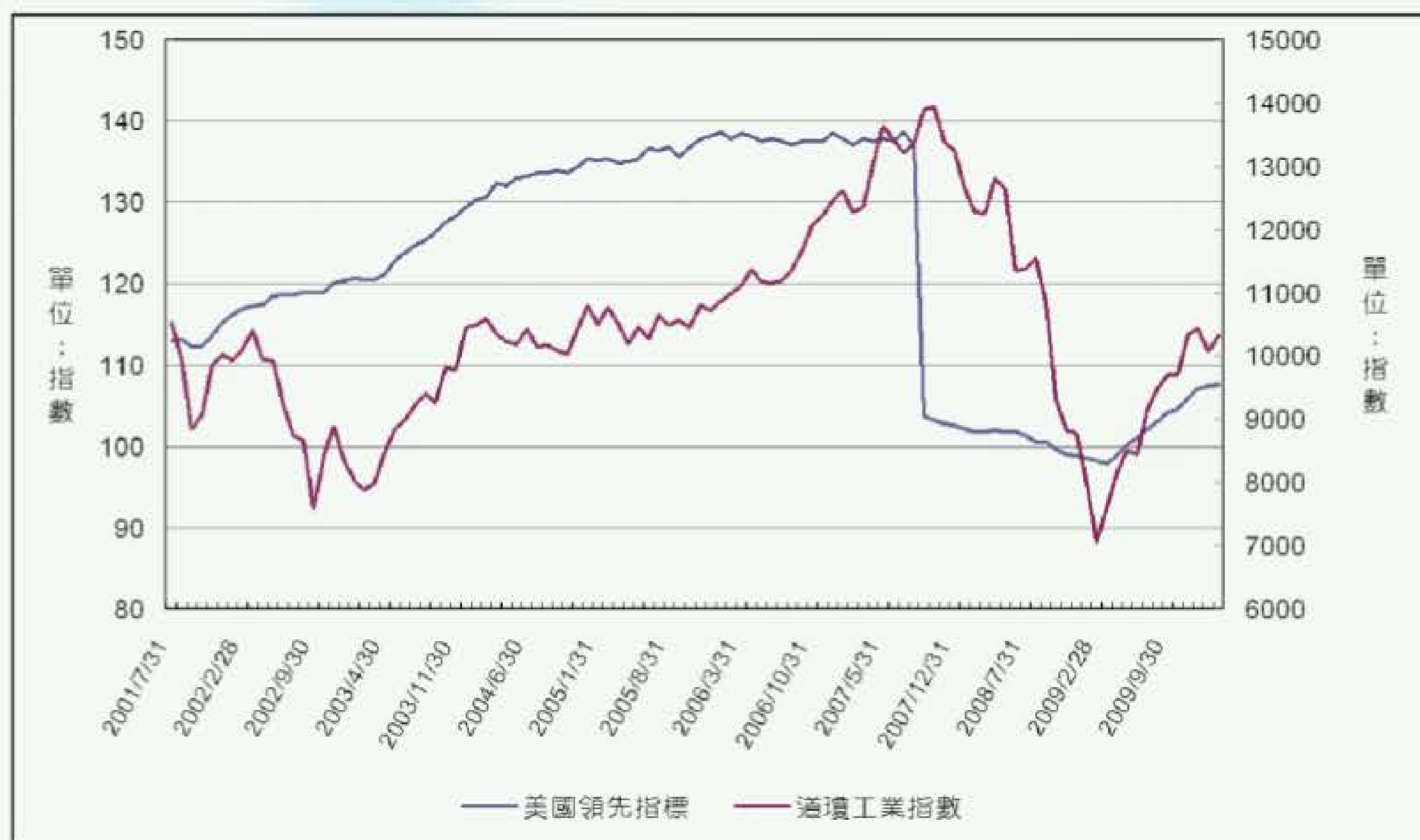
結語

1. FED開始降息要注意景氣變差的事實，股市不宜看多。
2. FED降息近尾聲時，此時才是「真正」的享有低利率的好處，股市沒多久就會出現多頭。
3. FED開始升息，表示景氣健康，股市不會一下子因為「高」利率而下跌，此時應該享有景氣擴張的果實。
4. FED升息近尾端時，景氣開始感受到「高」利率，此時不宜看多。此階段通常伴隨偏高的通貨膨脹率。
5. 如果來不及賣股，在FED開始降息時，必須停損出場。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008. 10. 21

美國經濟領先指標與股價指數對照分析！



短評

前次經濟景氣循環，經濟領先指標最低點是2001年4月的84.1點，但道瓊指數月底收盤最低指數卻出現在2002年9月的7,591點。這告訴我們一件事，縱使美國經濟領先指標出現反轉回升，股價仍極可能有後續更低點出現。

經濟領先指標在2006年1月達到近140的最高點，在高峰盤旋將近一年半後下滑，然而道瓊工業指數到了2007年10月的13930才到達頂點，比領先指標晚了21個月。

後來由於美國FED的強力干預，以及巨額的M2成長率資金的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注入，使得美國領先指標在2009年3月觸底，當時的領先指標為97.3，然後持續上揚。美股也一樣在2009年3月的6469觸底。這次變成同時升降。



短評

S&P500指數月底收盤最低指數出現在2002年9月的815.29點。同樣告訴我們，美國經濟領先指標縱使出現反轉回升，股價仍極可能有後續更低點出現。

同樣的，美國經濟領先指標縱使出現高檔盤整後反轉下滑，股價卻有可能在多個月後還有高點出現。

但是在2009年3月，美國領先指標觸底後，S&P500也同時於3月觸底反彈，時間幾乎是一致的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



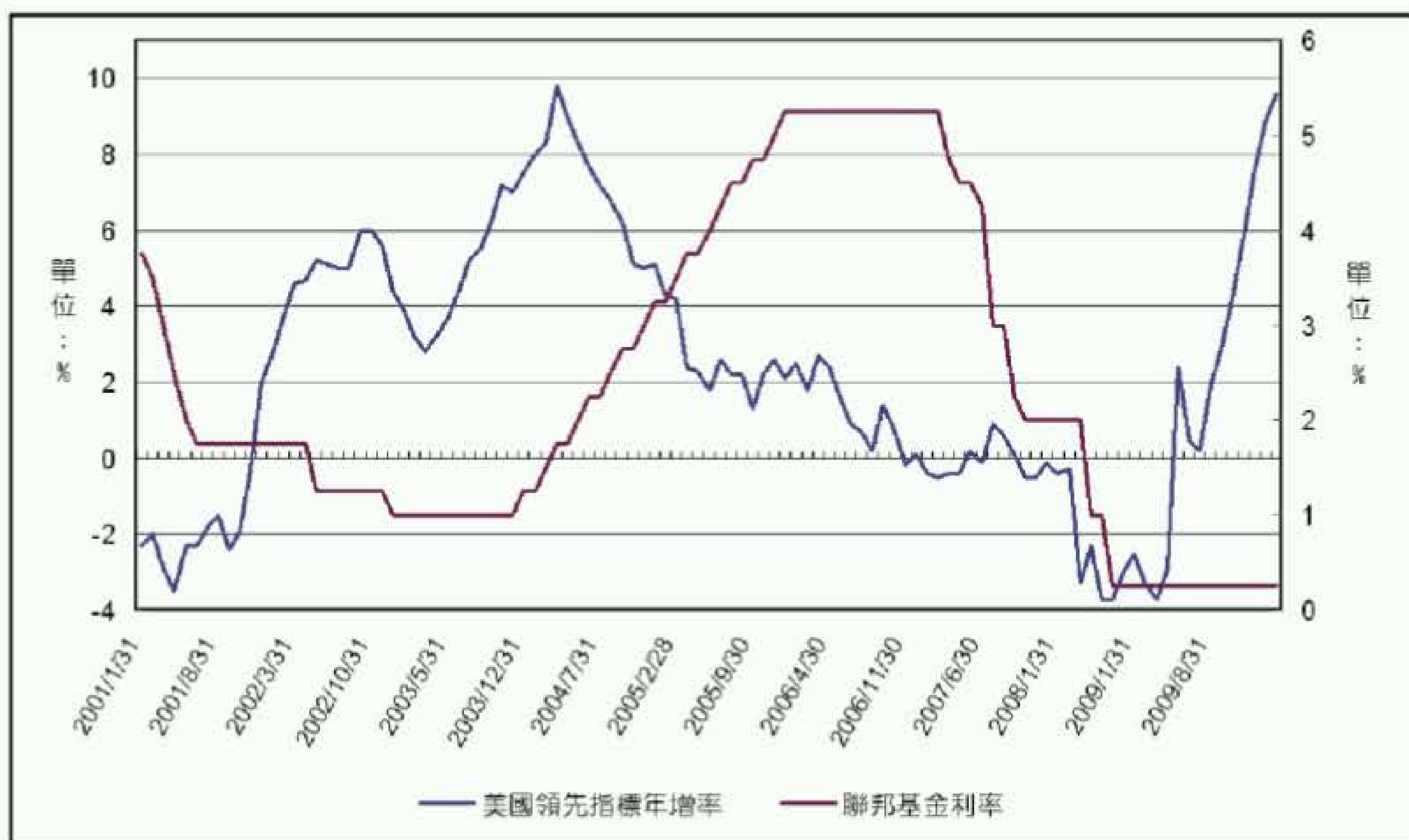
短評

那斯達克指數月底收盤最低指數出現在2002年9月的1,172.06點，這同樣告訴我們，美國經濟領先指標縱使出現反轉回升，股價仍極可能有後續更低點出現。

同樣的，縱使美國經濟領先指標出現高檔盤整後反轉下滑，股價卻有可能在多個月後還有高點出現。

美國景氣指標在2009年3月觸底，那斯達克也同時在3月觸底。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



短評

上圖告訴我們，美國經濟領先指標縱使出現反轉回升，美國聯邦資金利率極可能會繼續下降，而2003年時，當聯邦資金利率真正進入末跌段並進行擴底時，股價的最低點才在附近出現。

在2009年3月領先指標反彈時，聯邦資金利率仍然維持在相對低點超過一年，這是聯邦資金利率的歷史最低點，股價最低點已經在2009年3月出現。這顯示，股票市場在聯邦資金利率進行谷底盤整期間，總是領先利率反轉，而率先由空翻多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

結論

實際情況會告訴我們答案，不要以為一個指標的短期回升就是天大的利多！美國經濟領先指標對美國股價指數而言，極可能是落後指標而非領先指標。

領先指標由10個指標所構成，其中M2貨幣供給成長率所佔的權數最大，佔了35.8%，因此很可能引發資金行情。一般而言，如果連續3個月領先指標成長，就可能是景氣復甦的訊號；反之，如果在高點連續3個月領先指標衰退，也有可能經濟景氣要反轉衰退。然而若用領先指標作為股市投資的唯一指標，投資決策可能稍嫌武斷。

(2008年10月21日獵豹初稿，2009年10月11日finance168更新及補述。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008. 10. 24

從產能利用率展望美股！

由產能利用率看美股多空，獵豹在2008. 11. 19的文章寫到，由產能利用率看S&P500指數可能走勢！



短評

1. 由上圖可以發現，在2000年9月～2001年12月，產能利用率從81. 5%下降至73. 9%；在2002年1月～2003年7月，產能利用率則從74. 3%緩升至75. 4%。

2. 由上觀察可知，當產能利用率明顯轉為下滑趨勢，在未觸底止穩之前，股價指數不只維持空頭，恐怕還只是下跌波的一半途中；而當產能利用率於低檔止穩之後，若無法即時拉高，則股價指數將續跌一段期間，直至確認低點已過，股市才進入快速起漲區。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

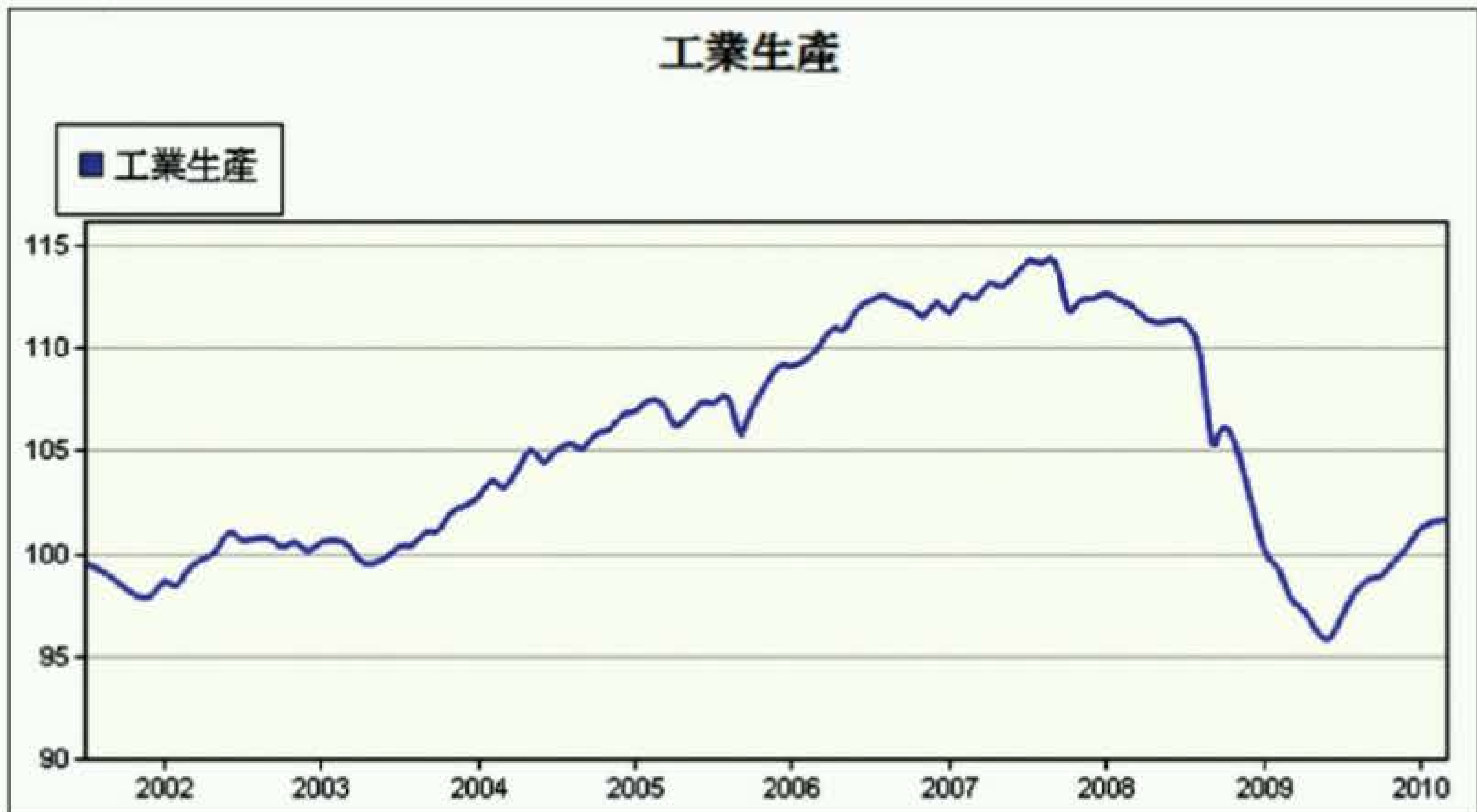
3. 由此觀之，欲求股市幾時可正式進入景氣復甦行情，應先觀察產能利用率何時於低檔盤底成型，方能確認股市是否可在資金面行情之後，緊接著走上更為穩健的長期經濟景氣復甦行情。

後記

此波景氣衰退，美國產能利用率最低點出現在2009年6月的68.3%，至2009年11月的71.3%，從最低點已連續反彈5個月，顯示美國經濟已確實走出谷底，持續往復甦之途前進中。

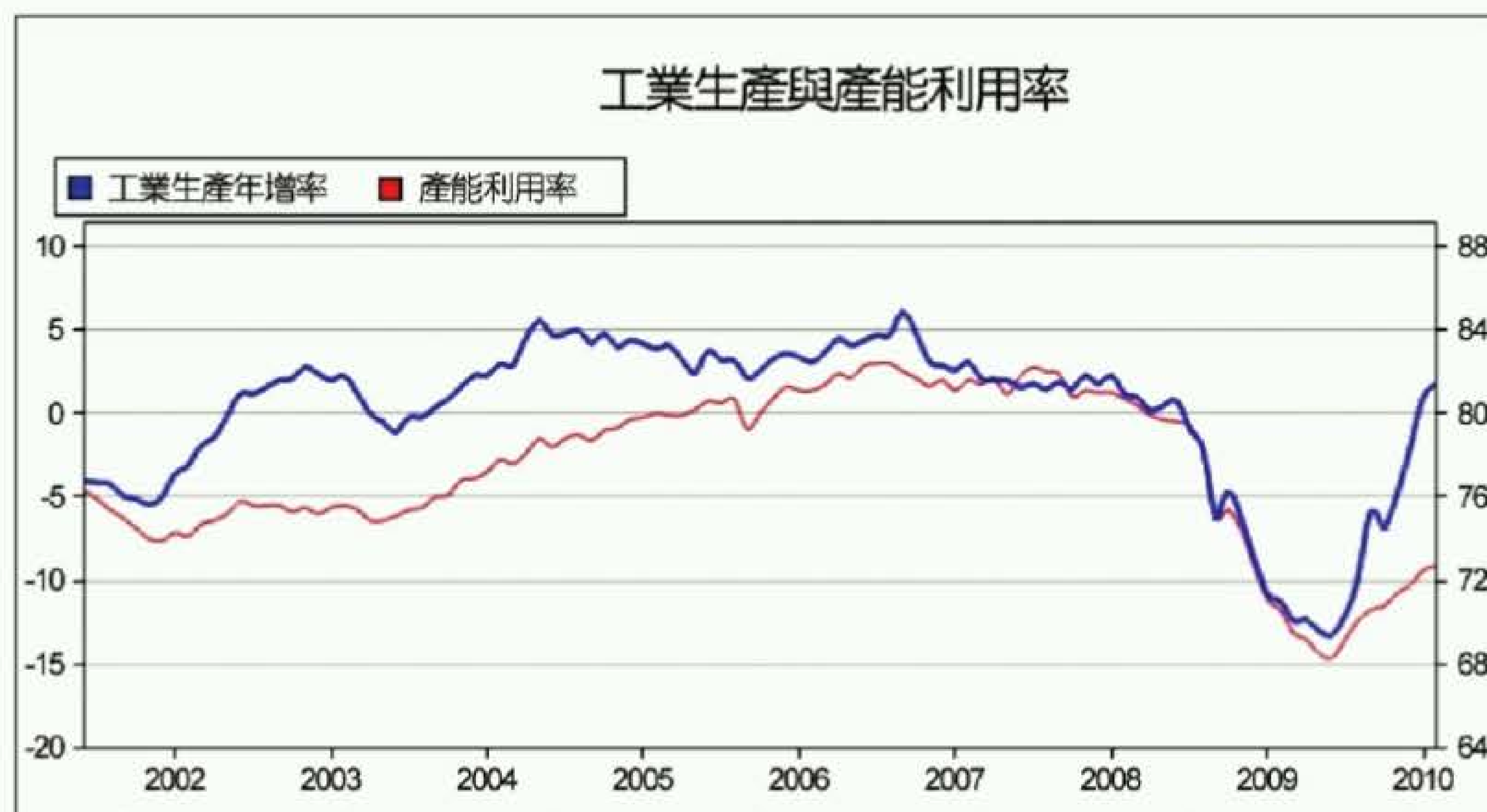
當復甦的訊號來時，獵豹也不忘提醒讀者，獵豹在2009.9.17寫到，美國工業生產年增率及產能利用率持續反彈，經濟緩慢復甦再添徵兆！！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



短評

工業生產年增率衰退幅度連續第2個月縮減，但已出現連續第14個月負數；產能利用率也出現連續第2個月向上彈升。

整體總體經濟數據出現好轉徵兆，但復甦力道仍相當弱勢。由此可見，美股於2009年前三季的上漲，主因若是資金面的氾濫，則2009年Q4開始後的上漲，將是以經濟景氣復甦為後盾的業績成長行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Finance168整理及補充報告

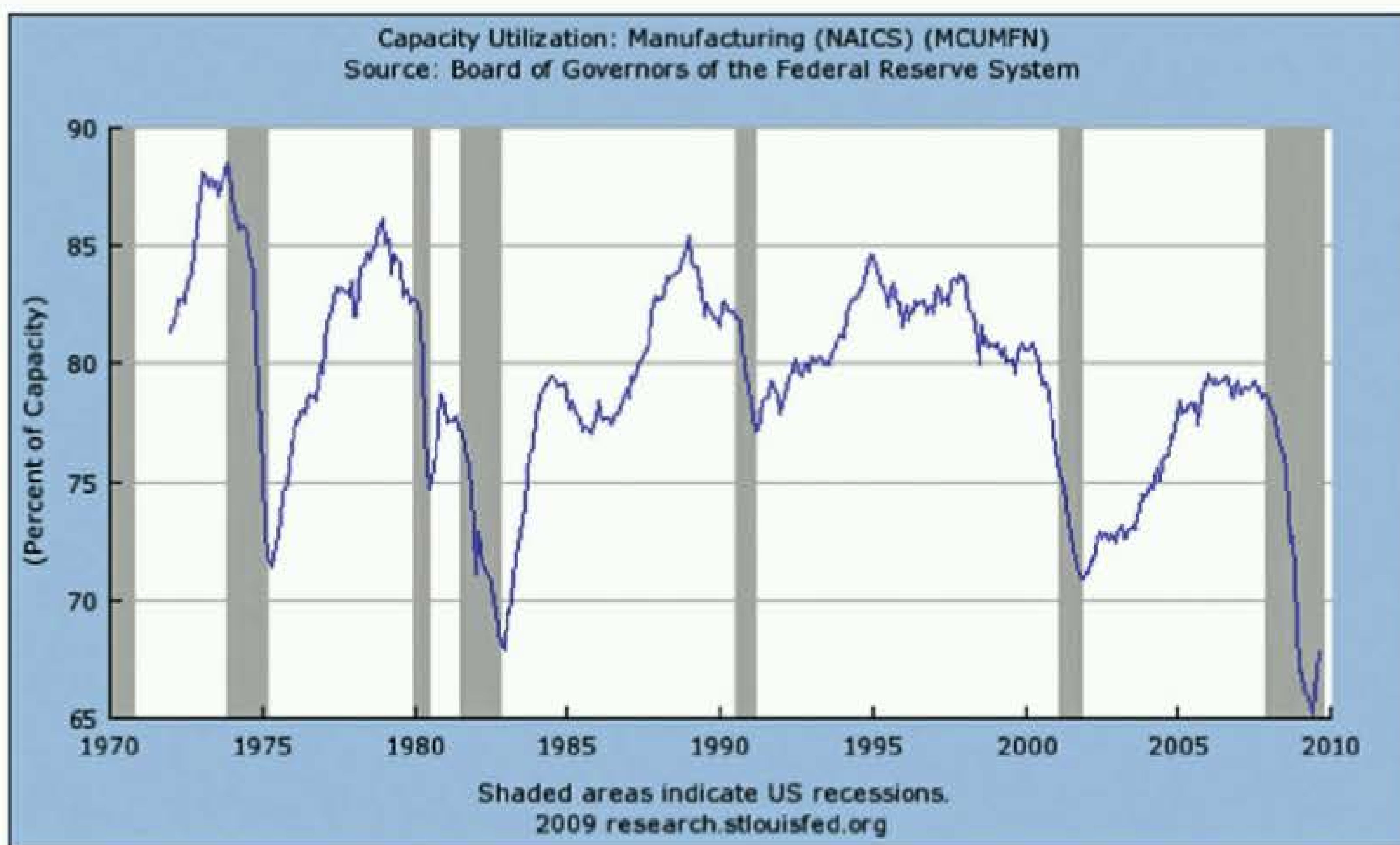
1. 由歷史資料可以發現，在2000年9月～2001年12月，產能利用率從81.5%下降至73.9%；在2002年1月～2003年7月，產能利用率則從74.3%緩升至75.4%。

2. 所以，當產能利用率明顯轉為下滑趨勢，在未觸底止穩之前，股價指數不只維持空頭，恐怕還只是下跌波的一半途中；而當產能利用率於低檔止穩之後，若無法即時拉高，則股價指數將續跌一段期間，直至確認低點已過，股市才進入快速起漲區。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 以道瓊工業指數為例，2000年1月至2009年9月美國產能利用率與道瓊工業指數的相關係數達70%，算是高度相關的指標。雖然股市可能領先產能利用率下跌或回升2、3個月，但是產能利用率的回升有助於景氣趨勢的確認，確實可以避免投資人貿進，產生投資決策上的誤判。



資料來源：聖路易聯邦準備銀行

4. 以過去的經驗顯示，本次產能利用率在2009年的6月曾經掉到25年來的最低點，但是過去5次經濟從谷底反彈顯示，當產能利用率反彈時，經濟就會由衰退進入復甦，也就是由第四階段進入第一階段。本次的產能利用率如能持續反彈，可能2009年的第三季就是正式邁入復甦期的階段。我們用產能利用率來評估反彈或復甦比較準，用來評估衰退則比較不準。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 產能利用率的長期平均數為80.9%，如果持續高過這個數字，甚至高過85%，就有可能超過充分就業產能，也就是有產生通膨的疑慮。由1970年代初期及1979年到1980年代初期兩次的停滯性通膨，就可以看出當時的產能利用率不但超過長期的平均數80.9%，而且超過85%，通膨於焉發生。目前只超過70%，離充分就業產能及長期平均產能還有好長的一段，所以發生停滯性通膨的機會不大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 01. 10

由非農業就業人口看美股後市！





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短評

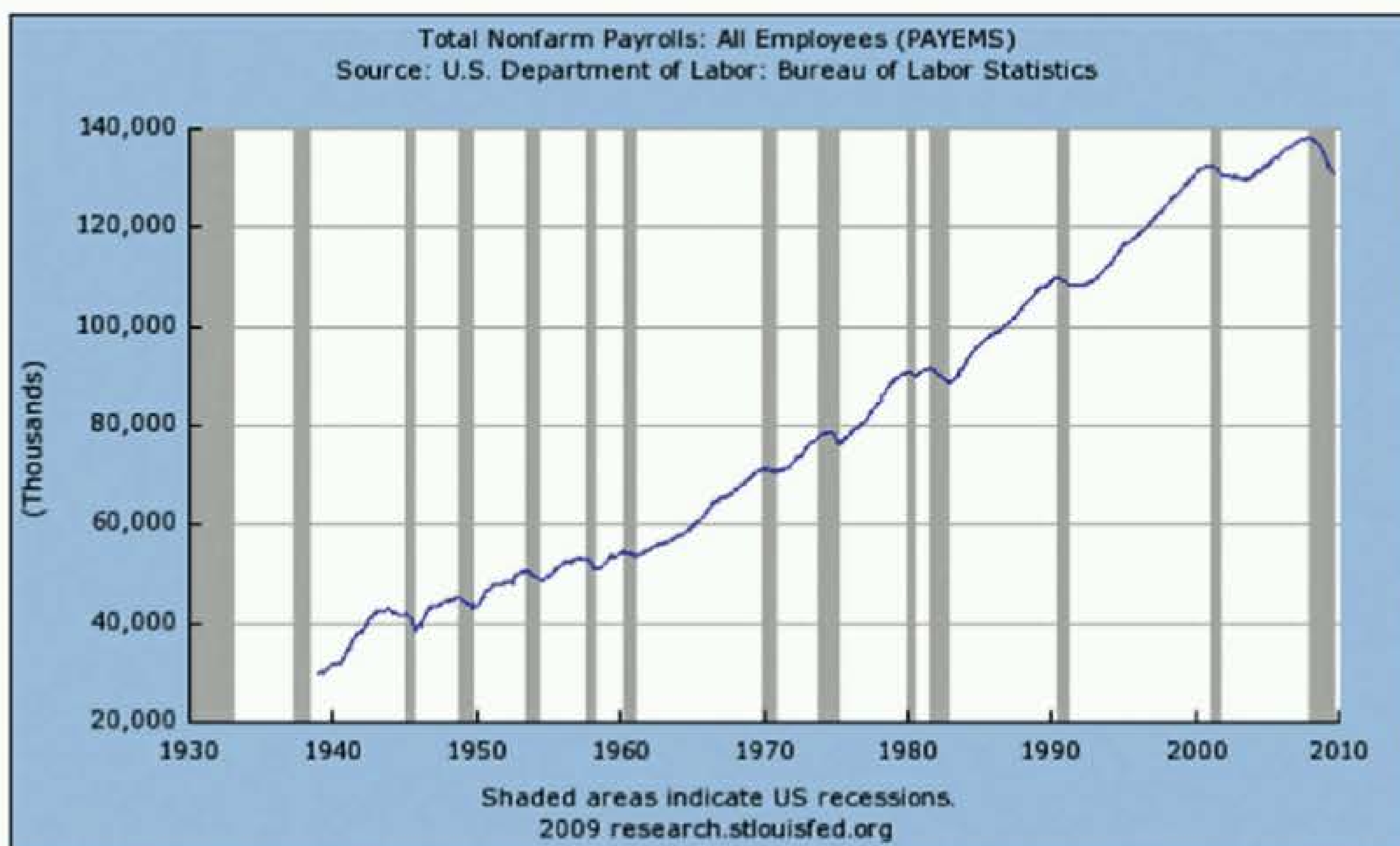
1. 美國於2001年曾連續15個月非農業就業人口下降，2008年至2009年1月則為連續第12個月下降。（後記：至2009年10月，已連續第22個月下降。）
2. 上波失業潮自2001年3月一直延伸至2003年8月，失業潮期間共計長達30個月。
3. 非農業就業人口增加數開始轉為負數時，股價指數已處於空頭市場下跌過程的中間階段；而當股價指數由空頭市場反轉為多頭市場時，非農業就業人口增加數卻未立刻轉為正數。這告訴大家一個事實，企業體決定裁減雇員及增聘雇員決策之反轉點，一般而言均落於股價指數反轉點之後。
4. 欲看到股市再重回多頭行情，至少非農業就業人口縮減數字必須持續縮小，甚至接近零軸線，才是股市多頭行情的再度確立時點。（後記：2009年1月，非農業就業人口減少74萬人，為此波單月最大減少幅度。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Finance168整理及補充報告

1. 美國於2001年曾連續15個月非農業就業人口下降，2008年1月至2009年10月已經連續第22個月下降。
2. 上波失業潮自2001年3月一直延伸至2003年8月，失業潮期間共計長達30個月。若以過去經驗而言，此波失業潮恐怕沒這麼快就可以結束。
3. 非農業就業人口增加數開始轉為負數時，股價指數已處於空頭市場下跌過程的中間階段，這是由於股價是景氣的領先指標。
4. 當股價指數由空頭市場反轉為多頭市場時，非農業就業人口增加數卻未立刻轉為正數，這是因為一般而言，企業體決定裁減雇員及增聘雇員決策之反轉點，均落於股價指數反轉點之後。
5. 欲看到股市再重回多頭行情，至少非農業就業人口縮減數字必須持續縮小，甚至接近零軸線，才是股市多頭行情的再度確立時點。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



資料來源：聖路易聯邦準備銀行

6. 非農業就業人口是一個很穩定的指標，主要用來判斷景氣的衰退，而非景氣的復甦。由上圖顯示，在過去10幾次的景氣衰退期，非農業就業人口都是由高點下跌。

7. 但是在景氣復甦的時候，企業不會優先增聘人員，而先以增加工時或加班的方式取代人手不足，所以復甦時期非農業就業人口是一個落後的指標。雖然Conference Board將非農業就業人口視為四大同時指標之一，但是顯然的，最近兩次的復甦開始很多個月後，非農業就業人口才觸底增加。

8. 投資股票時，若確認是空頭，則可以用非農業就業人口是否減少當作景氣反轉的判斷；但是在確認景氣復甦與否時，可能用非農業就業人口的減幅是否持續縮小做為判斷的指標較佳，否則等非農業就業人口到了增加的階段，股市可能漲好一陣子了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009.08.10

談股價指數與失業率之實務關係！

很多人都知道在眾多總體經濟指標中，失業率屬於落後性指標，但卻對經濟指標與市場實際情況沒有任何概念。以下先以我國股價指數與失業率走勢圖做一對照分析，讀者就可以對失業率在股票投資實務之應用上，有更深一層的認識。

《圖一、台股指數月線圖與失業率走勢對照圖》



由上列圖一可知，西元2000年科技泡沫時期，台股指數從2000年2月最高點的10,393點，下跌至2001年9月最低點的3,411點。同期間，國內失業率雖因經濟景氣陷入衰退而走高，最高來到5.36%，但其出現的時間點卻在2001年12月，落後股價指數最低點達3個月之久。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此波由歐美國家不動產泡沫破滅引起的金融海嘯，導致全球陷入自1930年以來，最大的經濟衰退危機，台股自難置身事外，股價指數從2007年10月的9,859點，下跌至2008年11月的3,955點。然而台股自3月突破4,000點後，即一路震盪走高，於此同時，國內失業率卻也一路走揚，續創新高。

由上面說明，讀者可以看到失業率確實落後於經濟領先性指標之股市反應，而且，時間長短也沒有明顯規律性。因此，就我國市場實務而言，失業率走高並不代表股市就會跌；反而當失業率出現由高峰反轉而下時，通常是經濟景氣復甦後的正常現象，此時，股市真正的長期多頭上漲波也就此展開。

《圖二、美股S&P500指數月線圖與失業率走勢對照圖》



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

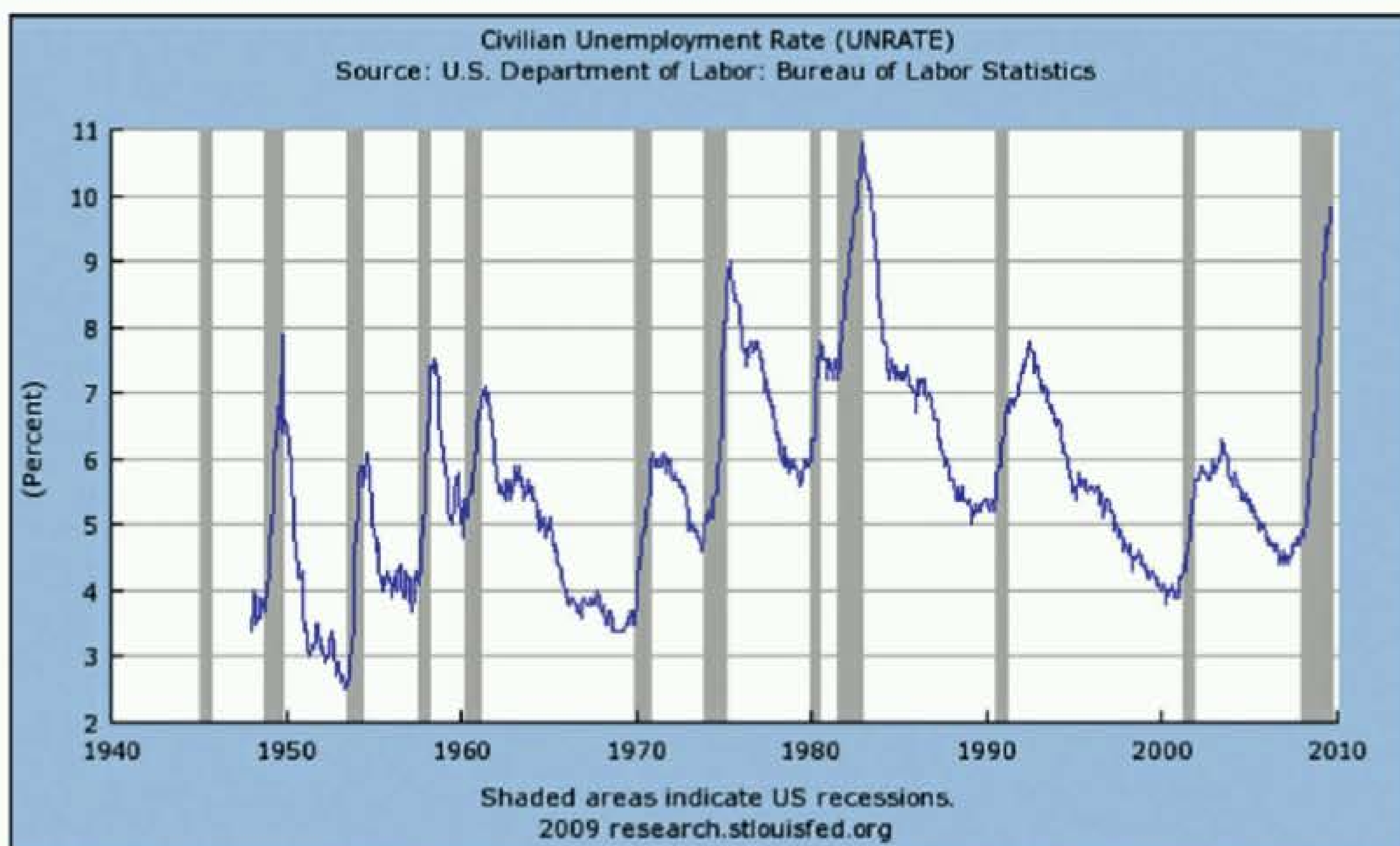
再從美股S&P500與其失業率走勢對照分析，同樣發現，當經濟景氣衰退，促使失業率走高，但其波段高點出現之時間點同樣落後股價指數最低點一段不等的時間。這也再度印證，失業率在股票市場的應用上屬於落後性指標之特性。

影響股市多空之因素，錯綜複雜，舉凡市場資金多寡、投資人心理變動、總體經濟趨勢及個體企業盈虧增減，均將對股價指數漲跌造成不同程度的影響。投資人千萬不可以為單一經濟指標可以解釋全部市場現象，更何況失業率又屬於判斷景氣榮枯之落後性指標。

Finance168整理及補充報告

1. 失業率確實落後於經濟領先性指標之股市反應，而且時間長短也沒有明顯規律性。
2. 失業率走高並不代表股市就會跌；反而當失業率出現由高峰反轉而下時，通常是經濟景氣復甦後的正常現象，此時，股市真正的長期多頭上漲波也就此展開。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



資料來源：聖路易聯邦準備銀行

3. 1980年代以前，失業的高點幾乎落在景氣衰退結束或結束後的幾個月，但是從1990年以來，所謂失業型的復甦，就是景氣已經結束衰退，開始邁向復甦之路，然而失業率會持續攀高半年或更久的時間，亦即失業率落後景氣6個月以上。1990年代初期的景氣復甦，以及2000年代初的景氣復甦，都出現了失業型的復甦，以往等待失業率下跌再進場買股的投資者，往往落後股市回升行情，成為後知後覺者。

4. 為什麼呢？因為股市領先景氣3～9月復甦，景氣領先失業率若干月回升，所以等失業率降低才進入股市作多，可能錯過了初升段的甜蜜果實。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 長期以來，除了1929年的經濟大恐慌，失業率要高達20%已經難得一見，過去幾次的不景氣，失業率如高於7%就屬嚴重了，這次預計美國的失業率會高於10%，是1980年來的第二高，以失業率來說，也是百年來第三高的衰退。

6. 影響股市多空之因素，錯綜複雜，單一經濟指標要解釋全部市場現象誠屬非易，更何況失業率又屬於判斷景氣榮枯之落後性指標。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008. 12. 31

由消費者信心指數看美國S&P500指數！

獵豹對消費者信心指數也有追蹤，例如在2008年底發表下列一文：

《美國消費者信心指數與S&P500指數對照圖》



短評

1. 消費者信心指數不見得要急速高漲，只要維持穩定向上或平穩情況，對股市都是較正面的；但是，當消費者信心指數向下變動成為明顯趨勢後，對股市則不會是太好的訊息。

2. 美國2008年12月消費者信心創下空前新低，10月房價下跌幅度也創史上最大，美房市泡沫破滅及金融危機對消費者信心之傷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

害仍在持續擴大當中。這也是美國消費市場持續5個月萎縮之主要原因。

3. 任何股市長期空頭過程中，都可能產生不等的反彈波，但在趨勢未改變之前，空頭基調暫時仍沒有改變。

此外，獵豹對消費者信心指數的看法，也有深刻的記錄：

1. 消費者信心主要反映消費者對目前及之後6個月的經濟景氣的看法。
2. 消費者信心指數同時受到就業市場與物價的影響，以2008年12月的數據來看，消費者信心指數創下歷史新低，其中消費者對就業市場低迷的衝擊，已遠大於油價下跌對消費者信心之提振。
3. 在消費者信心指數還未觸底反彈前，美國經濟恐怕都還未進入擴底整理期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

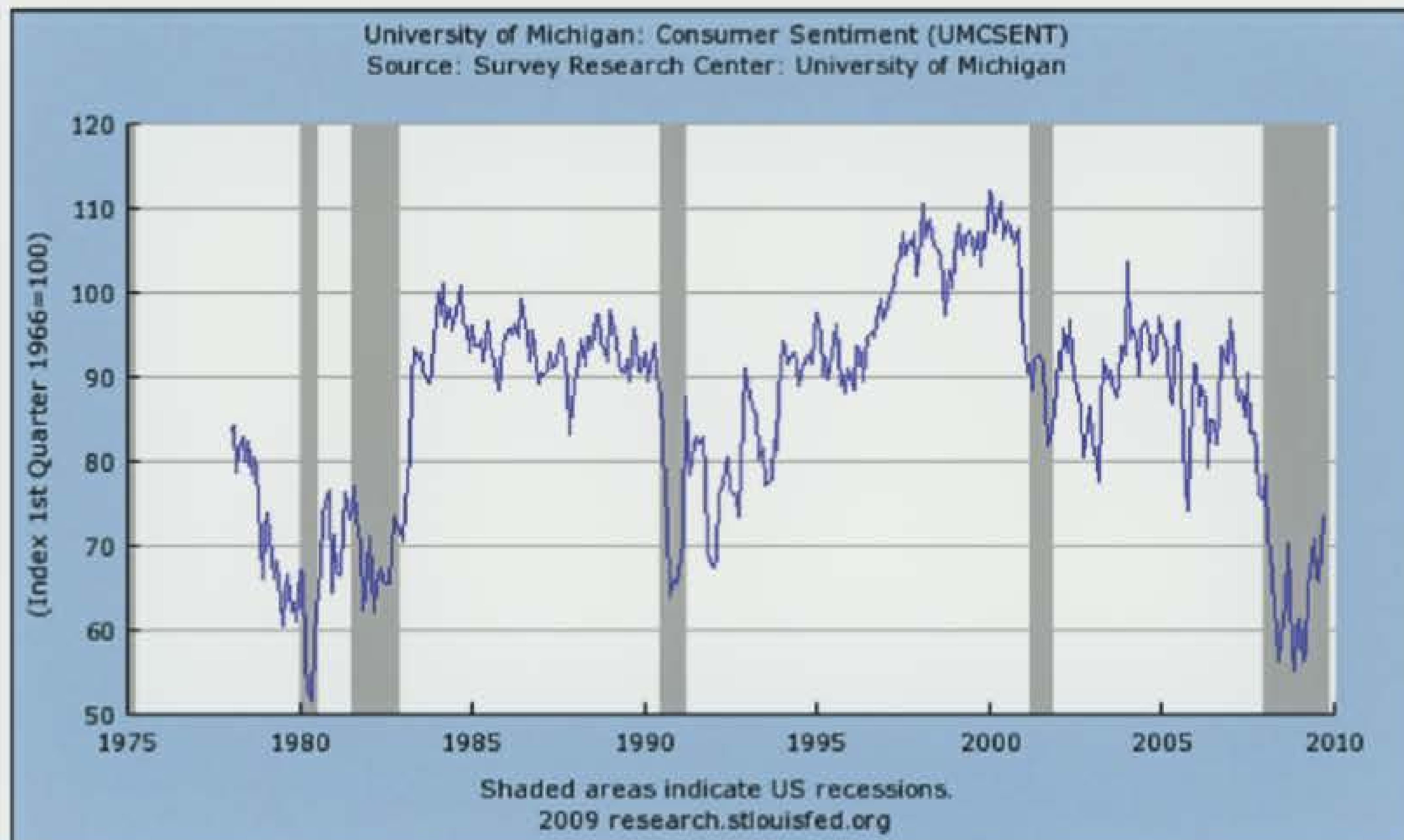
Finance168心得補充：



1. 在2000年代初期，消費者信心指數的走勢與道瓊走勢相若，然而自從2005年至2007年上半年，美國股市不理會消費者指數獨自上漲。直到2007年3月，消費者信心指數跌破90，2個月後美股構成第一個頭部；2007年11月跌破80，美股則在10月開始崩盤。

2. 消費者信心指數確實影響景氣與股市，然而由於其波動較大，誠如獵豹所言，除非確立趨勢，否則多頭的基調與空頭的基調並未改變。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



資料來源：聖路易聯邦準備銀行

1. 1990年代時有2、3次的消費者信心指數滑落而且低於80，但景氣仍在擴張期。2001年4月跌破90，開始上一次的衰退，在2001年9月跌到81.8後不久，就開始反彈。中間又有多次跌破80但景氣仍然擴張，到了2007年11月跌破80後，景氣就進入另一波的衰退。

2. 消費者信心指數上下波動劇烈，有些人說低於100就是消費者不樂觀，有些人說低於80就是景氣可能衰退，然而可能產生很多騙線，也許2000年以來消費者信心指數以80～85為中線，低於此一數據表示消費者不樂觀，可能比較貼近現狀。

3. 消費者信心指數的變動如果真正的影響零售銷售的成長或衰退，則是消費力道的攀升或衰退的趨勢確立，對景氣與股市就有相當的影響。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009.02.07

美國ISM指數反彈真是股市的天大利多嗎？看看實證的東西吧！

ISM指數與股市的關係

ISM製造業指數又稱採購經理人指數，包括了下列主要項目，以2009年10月1日美國採購經理人協會公布的9月分ISM指數為例：

	2009.9	2009.8	變動	說明	期間
採購經理人指數	52.6	52.9	-0.3	成長	2
新訂單	60.8	64.9	-4.1	成長	3
生產	55.7	61.9	-6.2	成長	4
雇用狀況	46.2	46.4	-0.2	衰退	14
供應商交貨	58	57.1	0.9	緩慢	4
存貨	42.5	34.4	8.1	衰退	41
價格	63.5	65	-1.5	增加	3

我們可以發現，ISM指數已經連續2個月超過代表成長的50%，除了雇用狀況及庫存仍屬於衰退的階段，幾乎主要的指標都是成長。ISM是一個重要的指標，獵豹在部落格自2007年1月8日開始，幾乎連續追蹤ISM製造業指數及服務業指數。

獵豹如何看ISM呢？基本上，ISM指數是否超過50的經濟景氣擴張與收縮的臨界點是很重要的判斷指標，我們可以在下列文章看到獵豹對50點是否超過的重視程度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008年8月2日，獵豹就以「美國ISM製造業指數顯示景氣仍於衰退邊緣掙扎！」為標題，做出「ISM製造業指數自2007年9月以來，便落入48～51之間的狹幅區間，而50也正是經濟景氣擴張與收縮的臨界點，由此可見，美國製造業景氣仍於衰退邊緣掙扎之中。」的結論。

接著在ISM於2008年9月到了50的臨界點時，獵豹在2008年10月2日指出金融危機對實質面的影響，並在「從9月ISM製造業指數大跌看美國金融危機從金融面向實質面擴散。」一文中，做出「1.從2007年9月以來，處於擴張及收縮臨界點掙扎的製造業指數，於9月分以出人意表的跌幅呈現，正式宣告美國房地產泡沫破滅後所引起的金融危機，已正式向經濟實質部門擴散。2.由此觀之，美國就業及消費市場仍將持續萎縮，這對全球經濟無疑又是雪上霜。」的評論。

到了2009年2月3日，「由美國2009年1月ISM製造業指數出現反彈看股市！」一文中，獵豹寫道：「1.新接訂單指數、外銷指數均出現反彈，這是初步的正面訊息，但因數字仍相當低，並無法代表景氣已確實進入落底階段。就業指數仍處於近26年新低，代表企業增聘雇員的動作仍未見蹤影，將持續對消費及服務業市場造成壓力。2.依實證觀察，在ISM指數尚未確定回升至50以上之前，股市都是空頭市場居多，短期性上漲都是空頭市場的反彈波。」

可見獵豹在分析ISM指數時，除了以50的臨界點做判斷外，也同時會參考構成採購經理人指數的細項，判斷經濟的走向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

甚至到了2009年7月2日，獵豹寫下「美國ISM製造業採購經理人指數連續6個月上揚！」一文，並提出ISM製造業指數連續6個月上揚，再度顯示製造業景氣最低迷階段可能已過，但因指數仍在50以下，實質面經濟仍未進入擴張階段。

由此可知，ISM指數有無超過50，對獵豹判斷景氣是否復甦是一個很重要的臨界點。未超過50的臨界點，獵豹對景氣的判斷也是持謹慎的態度。

到了2009年9月2日，公布的ISM指數為52.9點，獵豹終於鬆口，承認景氣的復甦，他以「美國ISM製造業採購經理人指數連續8個月上揚！並站上50以上！」為標題，並且做出「新接訂單及外銷訂單指數大幅回升，生產指數亦出現明顯攀升，美國實質面經濟似已進入實質復甦階段。這的確是一個相當正面的訊息。」的評論。

至於ISM指數與股市的關係，獵豹持續認為，當ISM製造業及服務業指數均低於50時，美股趨勢幾乎都是空頭格局；縱使從最低點反彈至50以上，也必須經過一段不算短的期間，股市才能由空翻多。ISM製造業指數目前雖連續2個月反彈，但數據卻仍在40以下，其疲弱程度不言可喻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在2009年3月3日「由ISM製造業採購經理人指數看美國經濟與股市」一文中：

《美國S&P500與ISM 指數對照圖》



我們可以由上圖看出在1999年的年底，ISM開始下滑，但是仍高於50以上，股市則到了2000年中跌破50以下才正式的下滑。在2002年初，ISM有突破50，但是無法持續，S&P500則持續探底；到了2003年第二季，ISM持續突破50往上，股市才又走一段大多頭。到了2007年底又再度跌破50，股市則是急行軍的大崩盤。

該文也提出下列結論：

1. 當ISM製造業及服務業指數均低於50時，美股趨勢幾乎都是空頭格局；縱使從最低點反彈至50以上，也必須經過一段不算短的期間，股市才能由空翻多。ISM製造業指數目前雖連續2個月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反彈，但數據卻仍在40以下，其疲弱程度不言可喻。

2. 無論新接訂單、外銷指數、就業指數等，均低於40的蕭條程度，其中就業指數更創下新低，這顯示製造業目前仍處於經濟景氣收縮的惡性循環當中。

3. 由ISM指數可知，美股近期仍無由空翻多的條件，持續探底的機會仍然不小。這也將影響外資對亞洲地區股市的多空態度。



長期觀察ISM與股市的關係，發現ISM有領先股市的走勢，但是要到了持續高於50或低於50才是趨勢的確立。

例如美國的ISM指數如果持續高於50，則道瓊可以維持在長期的平均數10000點到10500點以上；如果持續低於50，道瓊就會跌破長期的平均指數10000點到10500點以下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008. 11. 18

躉售庫存與S&P500指數之關聯性分析！

躉售銷售與庫存變化看景氣

10月躉售庫存與銷售與美股S&P500最新追蹤！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

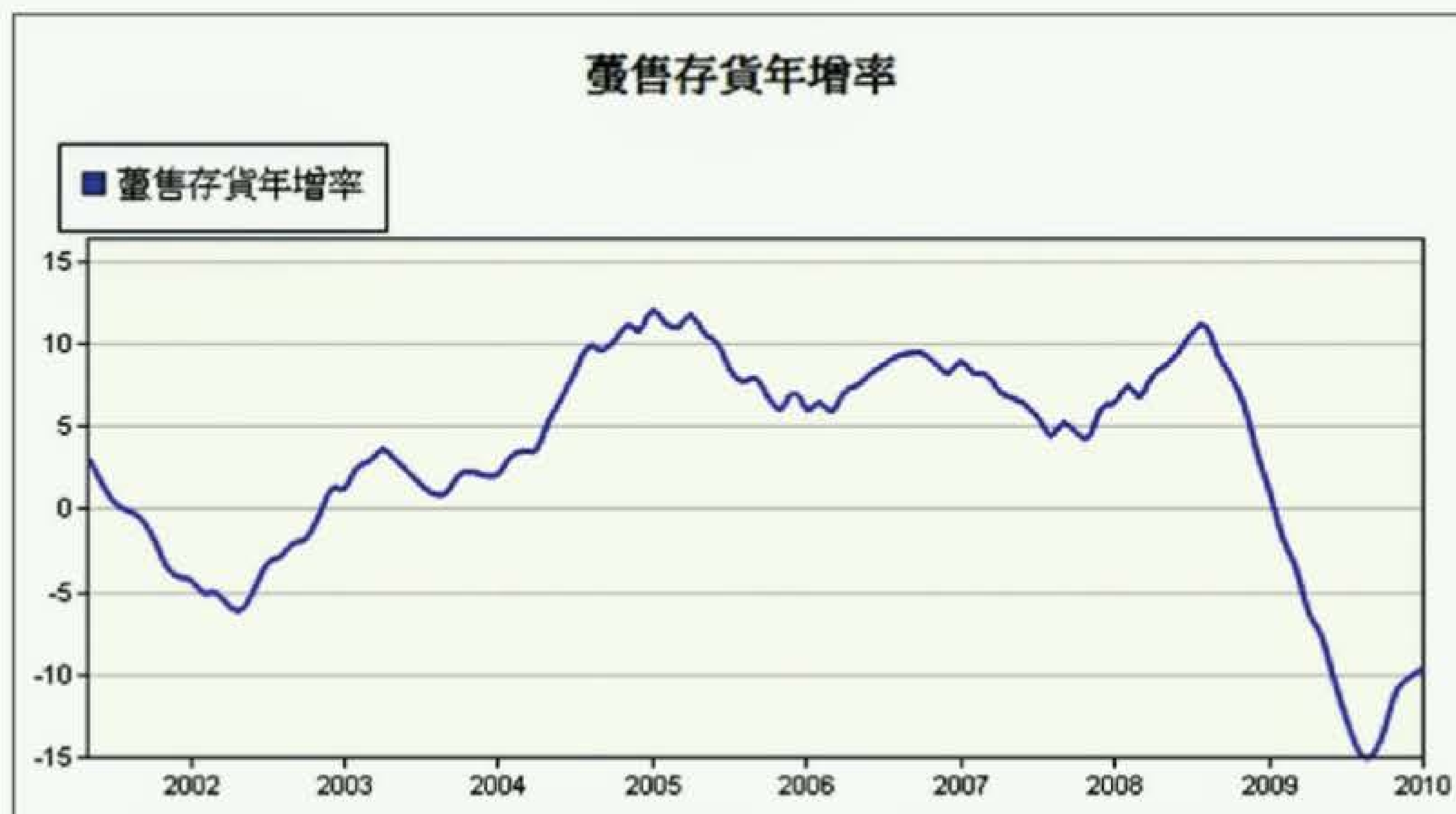
短評

1. 2000年6月，美國躉售庫存年增率達到波段最高峰9.61%，並開始反轉下滑；S&P500指數則於2000年9月開始反轉下跌。由此可見，當中間廠商開始降低躉售庫存量時，代表廠商對未來經濟景氣看法轉為保守，企業獲利可能將下降，股市也將步入空頭格局。

2. 2002年5月，美國躉售庫存年增率達到波段最低點-5.71%，並開始反轉上揚；S&P500指數則於2003年4月才出現第一個月長紅K線。由此可見，當中間廠商開始逐漸增加躉售庫存量時，代表廠商對未來經濟景氣看法漸轉為樂觀，企業獲利可能將得到改善。但當中間廠商開始增加庫存之時，股票市場因仍充滿悲觀氣氛，不易感受到企業體實際狀況，因而可能持續殺低股票價格，使股價拉大市場心理折價空間。

3. 對理性投資人而言，出現逐漸上升的躉售庫存年增率，可能就是股票價格接近相對低點並可能由空轉多、反轉的重要徵兆。令人洩氣的是，躉售庫存年增率甫自2008年9月才開始反轉下滑，這顯示此波金融海嘯引起之經濟景氣衰退，大部分的中間商及製造商來不及迅速降低庫存，降低庫存壓力將持續至2009年，並使美國對外國商品的進口持續萎縮，進而影響亞太地區出口國的經濟景氣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



躉售庫存為躉售銷售的落後數字。美國躉售庫存年增率自2008年8月反轉至2009年6月，已連續第12個月下降，這顯示中間商仍持續降低庫存當中，美國企業持續向下調整庫存的態度仍未改變，對海外的下單動作仍將採保守態度。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短評

躉售銷售數字的公布落後實際月分6週。由上圖表可知，美國躉售銷售年增率於2008年6月攀抵高峰後，連續12個月下降，2009年6月的年增率創下-21.03%的最低點。美國消費市場萎縮，促使下游零售或中間生產廠商的批發進貨動作轉為保守。還好在2009年6月創下低點後，已逐漸反彈，7、8兩月的躉售銷售衰退幅度持續出現縮減，這是一個好現象。



1. 由上圖表可知，躉售銷售年增率領先躉售庫存年增率進行波動，當躉售銷售年增率下降，表示市場需求轉弱，而中間廠商意識到市場轉弱後，終將使其增加庫存意願降低，進一步使生產商品廠商之營業收入降低。

2. 由上圖，可知躉售庫存甫從2008年8月高峰下降，在躉售銷售年增率已領先降低之下，躉售庫存持續降低期間達一年以上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也就是在這段期間，美國廠商對進口商品的需求將持續走弱，這對亞太地區出口國相當不利。

3. 還好，躉售銷售在2009年6月觸底後，連續2個月年增率衰退趨緩，這意味著對亞太地區出口國的進口商品需求減幅趨緩，有利於亞太地區出口國的經濟復甦。

結論

1. 當中間廠商開始降低躉售庫存量時，代表廠商對未來經濟景氣看法轉為保守，企業獲利可能將下降，股市也將步入空頭格局。

2. 當中間廠商開始逐漸增加躉售庫存量時，代表廠商對未來經濟景氣看法漸轉為樂觀，企業獲利可能將得到改善。但當中間廠商開始增加庫存之時，股票市場因仍充滿悲觀氣氛，不易感受到企業體實際狀況，因而可能持續殺低股票價格，使股價拉大市場心理折價空間。

3. 對理性投資人而言，出現逐漸上升的躉售庫存年增率，可能就是股票價格接近相對低點並可能由空轉多、反轉的重要徵兆。

4. 躉售銷售年增率在2009年6月觸底，連續2個月年增率衰退趨緩，雖然公布的時間落後六週，但是可以看出美股於7月10日暫時翻黑後，其後續的上漲乃經濟實質面的支撐，亦即在資金面的推動下(2009年3月到2009年6月)，景氣可能在2009年第二季觸底，並在第三季(2009年7月)開始所謂實質面的上漲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 如果躉售存貨的年增率也觸底的話，那對景氣的復甦會有更實質的意義，因為存貨的增加，就是GDP投資的增加，對GDP成長有實質上的意義。

獵豹2008年12月25日、2009年10月9日初稿。

Finance168 2009年10月11日增補。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008. 12. 26

由M1B、M2年增率變化看台股



1. 與股市關聯性較高的M1B年增率由2007年12月開始出現負成長，接著開始一波比一波低的空頭行情，一直到2009年1月結束長達1年的負成長，股市資金方出現動能轉強現象。但是過去的經驗顯示，如果M1B年增率高於20%以上，恐有資金竭盡後繼無力的可能，屆時可能由高點回檔。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



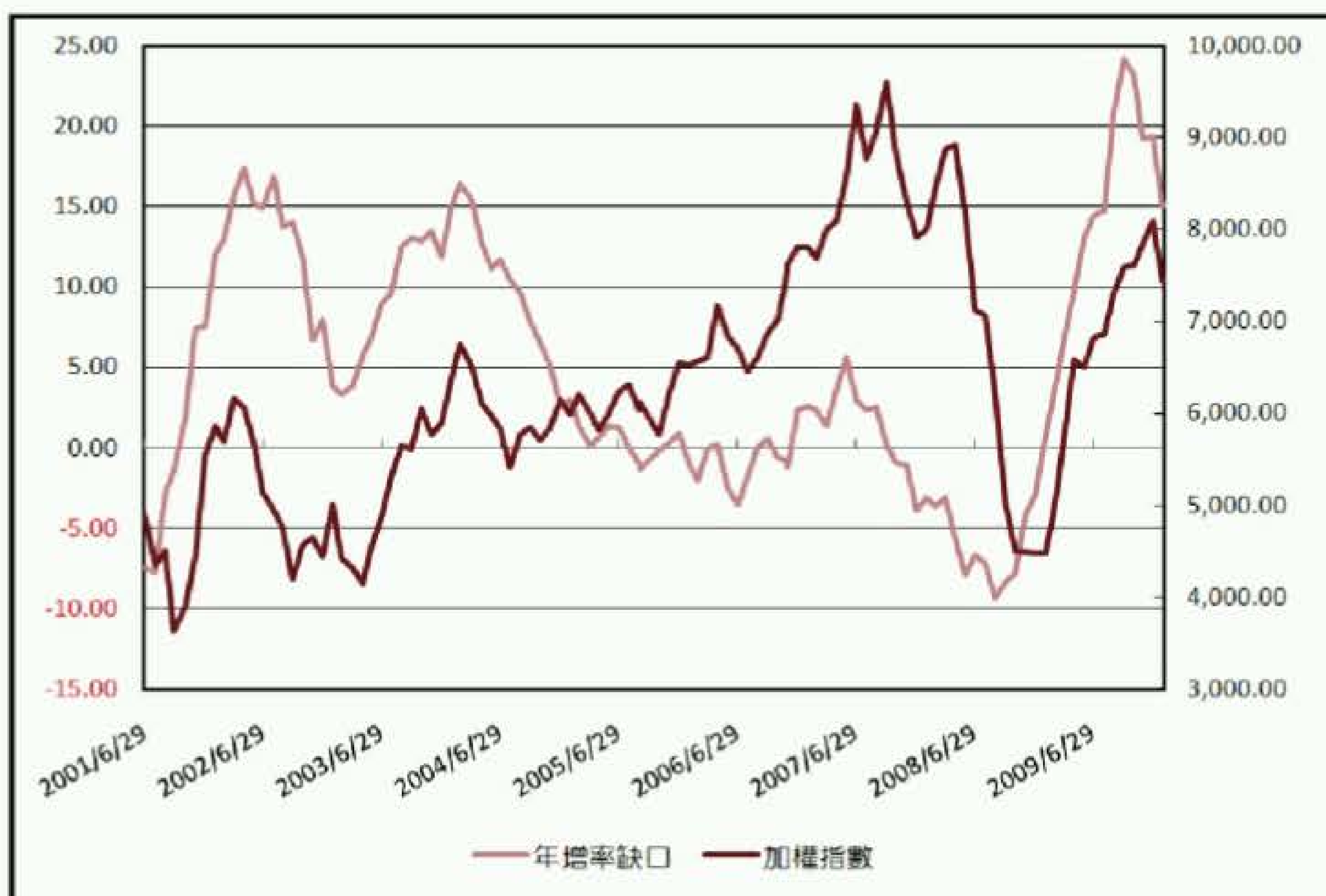
2. M2與股市的關聯度不如M1B，M2增加有可能是資金停留在與股市無關的定期存款上，待其資金由定存釋出，才能對股市有直接的助益。然而M2的降低，例如低於央行目標區，也可能表示資金的減少，對股市的後市產生不力的影響

3. 黃金交叉，表示貨幣供給增加，而且活期存款增加的速度高於定期存款增加的速度，但是由於黃金交叉不多(像樣的黃金交叉10年來才有兩次，每次皆有1500點以上行情)，故操作上的助益較小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4. 當年增率的缺口負數縮小，或正數增加，表示資金由定存流往活存，挹注股市的資金，可能產生資金行情。當年增率的缺口正數減少，或負數增加，表示資金由活存轉出，停泊在定存上，可以投資股市的資金基礎相對較少。股市由於缺乏資金的挹注，上漲的機會不大。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

結語

1. M1B如為負成長，股市資金動能不足，後續行情欲上漲不易。如超過20%以上，可能後續的資金增幅不多，短期的資金行情可能結束，必須等待經濟實質面的指標來主導，股市方能從資金行情走向業績成長行情。

2. M1B超過M2年增率的黃金交叉，除非兩者缺口擴大，否則可能有騙線發生，操作上不易拿捏。雖然像樣的黃金交叉不常出現，然而一旦出現像樣的黃金交叉，後續往往有1500點以上的行情。

3. 比起黃金交叉，更有用的資金面指標是M1B與M2年增率的缺口，如果年增率的缺口負數縮小，或正數增加，表示資金由定存流往活存，挹注股市的資金，可能產生資金行情。當年增率的缺口正數減少，或負數增加，表示資金由活存轉出，停泊在定存上，可以投資股市的資金基礎相對較少。股市由於缺乏資金的挹注，上漲的機會不大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009.06.09
台幣匯率與台股走勢觀測！

獵豹對於匯率對台股走勢的影響有很深入的觀察，他在2009.06.09「台幣匯率與台股走勢觀測！」一文中有如下的介紹：

《台股與台幣匯率(一)～台幣貶值下的台股》



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《台股與台幣匯率(一)～台幣升值下的台股》



短評

台幣會不會轉為回貶走勢很難預測，但若回貶走勢形成，或不再有升值壓力，則台股資金行情恐將告一段落。台股長線並非一定要靠資金行情，但試問，目前實質經濟面是否已跟上來？答案若是否定的，那就要請大家多一點居高思危的戒心了！當然，經濟景氣若進入實質面復甦，則股價的推高力量就會由資金面行情，轉為企業體之業績面行情。

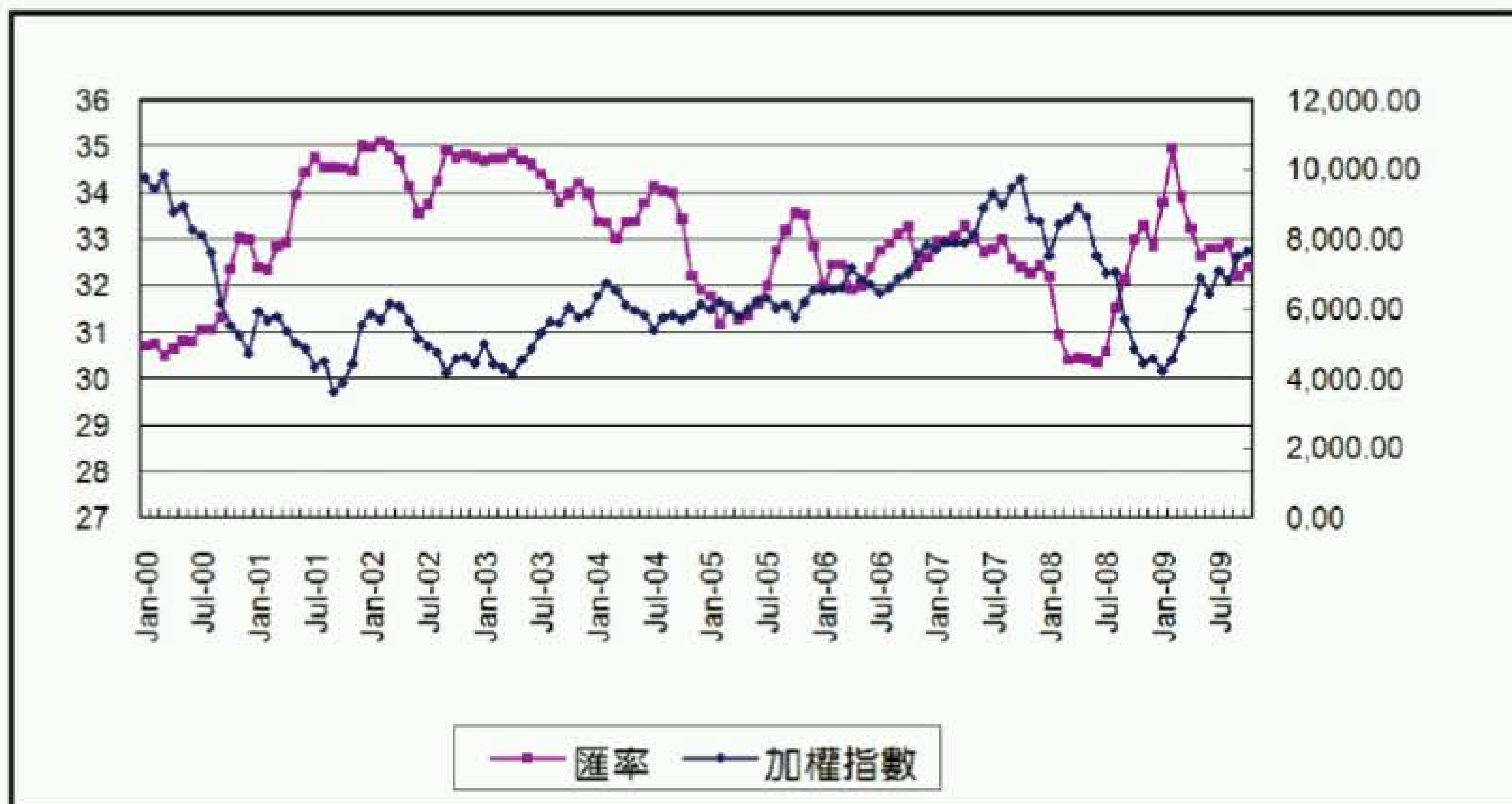
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Finance168整理：

1. 當台幣長期貶值走勢時，台股由2008年5月20日的9068點，跌到2009年3月2日的4425點。

2. 當台幣長期升值走勢時，台股由2009年3月2日的4425點，升到6月1日的6954點。

台股與台幣匯率(2000. 01～2009. 10)



3. 長期而言，台幣的貶值使股市下跌，台幣的升值使股市上漲。如上圖所示，台幣由00年1月的30. 69貶到01年7月的34. 75，股市由9744跌到4352；台幣由01年7月的34. 75長期升值到2008年6月的30. 35，股市則由4352持續漲到7523，中間曾經兩次碰到9000點以上的高點。可見台幣匯率的升貶確實是投資股市重要的思考因素之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

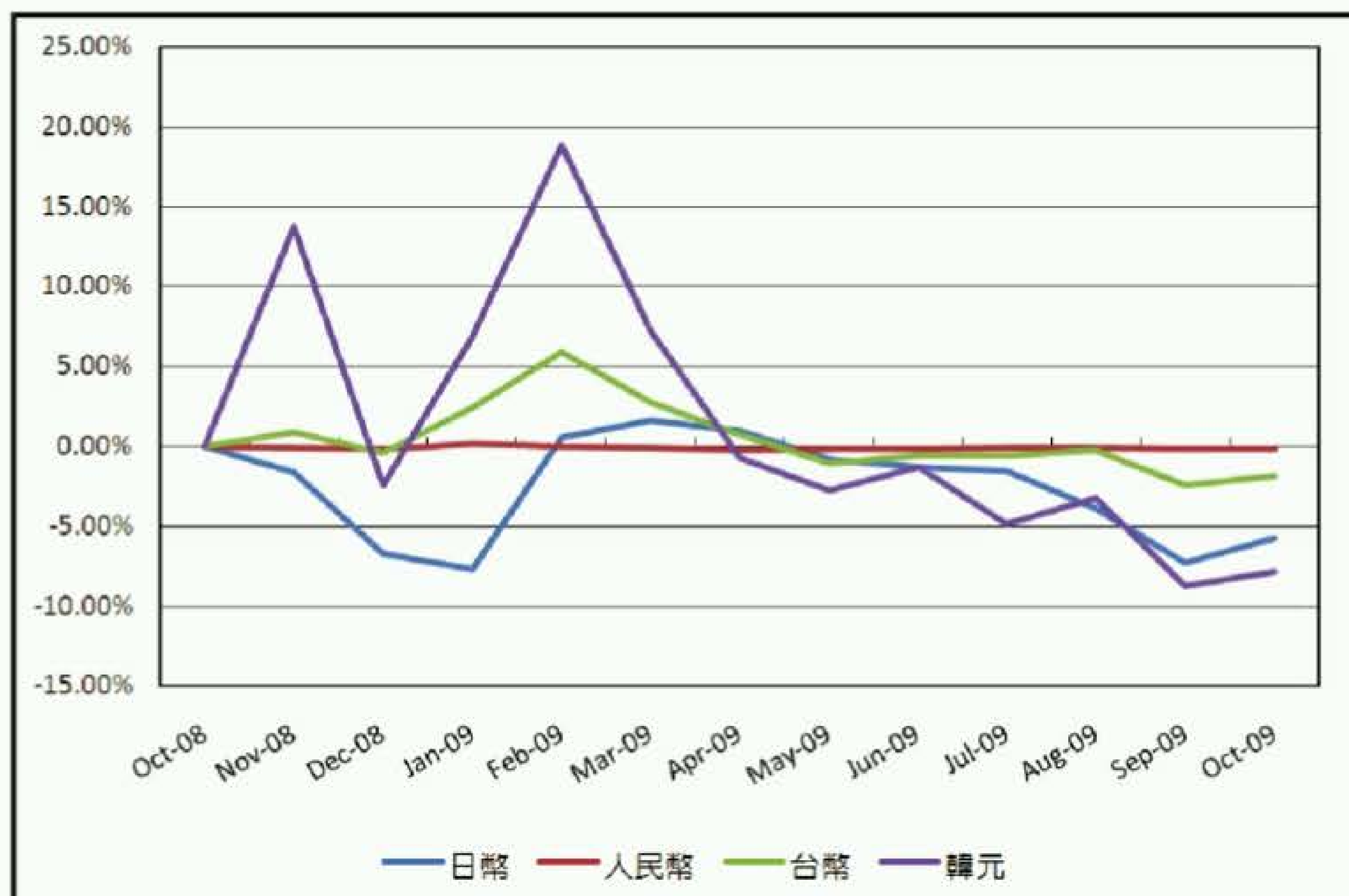
4. 但是台幣升值是否會使外銷廠商的競爭力盡失？這也不一定，基本上要看主要競爭國家的匯率相對的強弱勢，以台灣的主要競爭對手而言，在2008年10月到2009年10月間，中國是釘住美元匯率幾乎是不變的，日本升值7.75%，韓國升值7.82%，幅度遠高於台幣升值的1.82%，看的出台灣出口廠商相對的競爭力應該不差。

亞洲主要國家對美元匯率變動百分比(2008.10～2009.10)

年月	日幣	人民幣	台幣	韓元
Oct-08	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Nov-08	-1.60%	-0.06%	0.89%	13.79%
Dec-08	-6.75%	-0.16%	-0.42%	-2.44%
Jan-09	-7.67%	0.17%	2.43%	6.86%
Feb-09	0.58%	0.01%	5.91%	18.82%
Mar-09	1.64%	-0.07%	2.78%	7.16%
Apr-09	1.01%	-0.23%	0.71%	-0.70%
May-09	-0.77%	-0.15%	-1.06%	-2.79%
Jun-09	-1.29%	-0.12%	-0.55%	-1.32%
Jul-09	-1.52%	-0.10%	-0.55%	-4.84%
Aug-09	-3.90%	-0.12%	-0.23%	-3.26%
Sep-09	-7.26%	-0.18%	-2.42%	-8.75%
Oct-09	-5.75%	-0.14%	-1.82%	-7.82%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亞洲主要國家對美元匯率變動百分比走勢圖(2008. 10～2009. 10)



5. 台幣會不會轉為回貶走勢很難預測，但若回貶走勢形成，或不再有升值壓力，則台股資金行情恐將告一段落。屆時台灣本身實體面的經濟情況，實質經濟面是否已跟上來，才是台股是否合理的重要評估因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008. 10. 27

近十年經濟領先指標與台股指數對照分析！





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

經濟領先指標與台股對照分析：

1. 經濟領先指標綜合分數與年增率同時出現下彎趨勢時，台股通常都將出現大幅的空頭走勢。唯一例外的時間在1989年1月，指數最低點為4645點，上漲到1989年8月的10,224點。其餘時間共出現此種情況4次，台股全部重挫收場。

2. 當領先指標綜合分數年增率下彎，但領先指標綜合分數持續向上擴張時，則台股在經大箱型橫向盤整後，仍可維持向上格局。(如2003年～2007年)

3. 但若經濟領先指標綜合分數趨勢下滑，年增率也同時出現負數，則台股指數全部無法避免呈現長期空頭走勢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

結論

由以上分析，至2008年10月止，經濟領先指標不僅自2007年11月出現轉折，其指數年增率並已出現連續第4個月負數，台股欲再展多頭走勢，勢必等待經濟領先指標綜合指數年增率探底成型、並縮腳向上後，才能扭轉空頭制壓！





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Finance168更新資料：

1. 由於領先指標不夠敏感，所以較難單純由領先指標找出與股市波動的關係。

2. 此時，領先指標年增率則是比較敏感的指標，當領先指標年增率為負數時，通常股市會回檔。

3. 然而領先指標年增率下跌(非負數)時，股市可能持續上漲，例如在2002年到2007年的多頭期，雖然領先指標年增率下跌(不是負數)，但由於領先指標仍然上漲，只是比去年的上漲幅度縮小，基本上還是景氣擴張的階段，此時仍然不宜看空。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008. 12. 25

由M1資金退潮看上海股市後市！

《中國上海綜合指數與M1年增率對照圖》



短評

1. 由上圖可以看到，M1貨幣供給額年增率於2007年8月創下波段高點22.77%，隨後約2個月時間，上海綜合指數於2007年10月創下歷史新高6,124點。貨幣供給額年增率領先股價指數創下高峰。目前M1年增率趨勢仍持續向下滑行，在此趨勢未扭轉之前，中國股市空頭局面恐怕仍無法立即扭轉。

2. 由中國M1及M2年增率同步下滑來看，中國人行近期再度祭出寬鬆貨幣政策動作應可預期。其一年期定存利率目前為2.52%，而11月消費者物價年增率為2.4%，預期在物價看跌之下，中國人行最慢2009年元月將再度祭出降息動作。

Finance168增補：



1. 台股貨幣供給額年增率與股市較攸關者為M1B年增率，中國則為M1年增率。

2. 中國長期以來年增率平均為15%以上，如果高於20%就是高點。通常年增率在高於20%以上後下滑就有可能是宏觀調控或資金收縮，投資人宜注意上檔風險。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

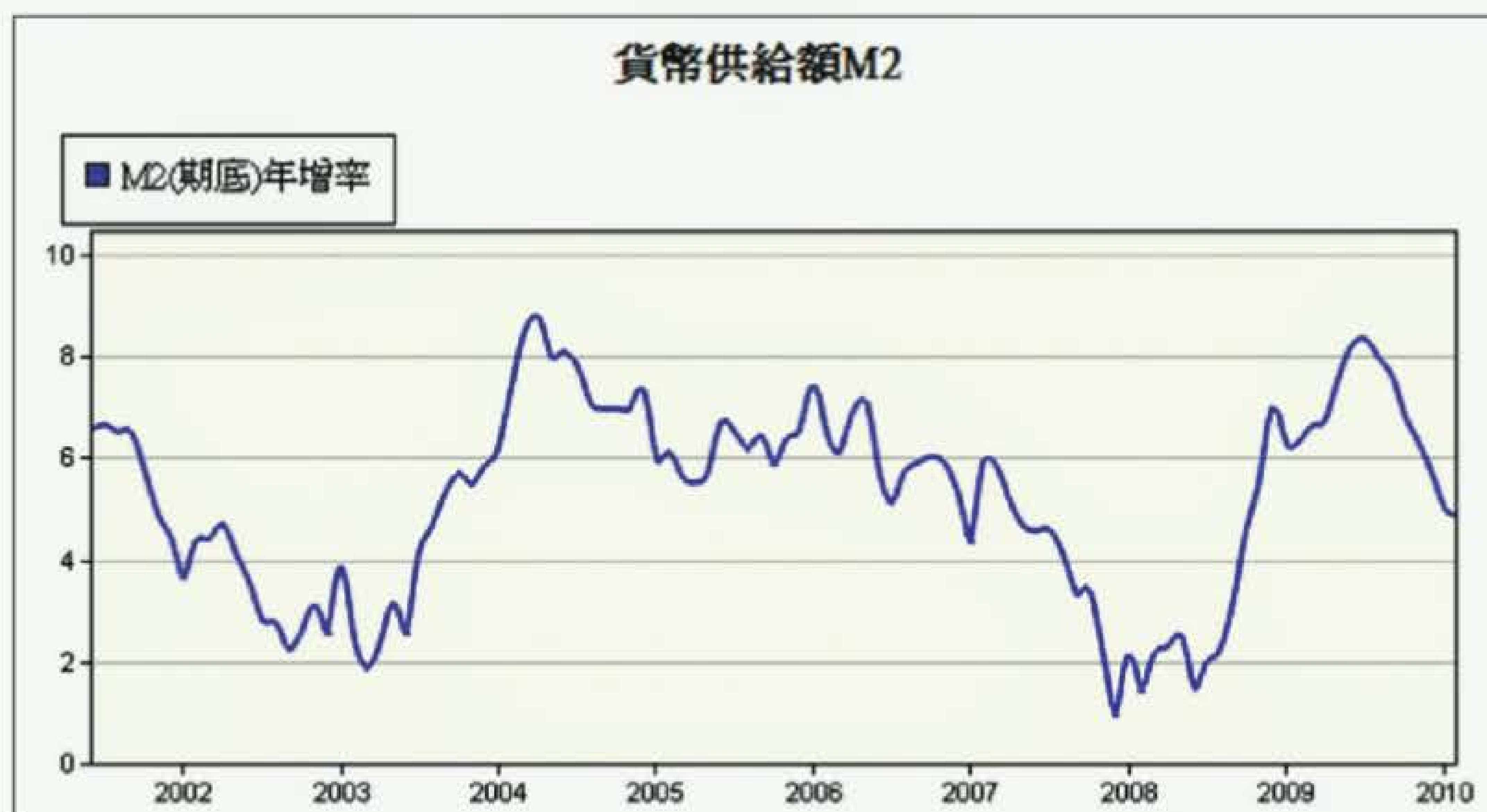
3. 2009年6月開始，連續4個月M1年增率高於20%以上，到了2009年9月M1年增率已達29.51%，接近30%的水準，如果M1年增率有下滑的跡象，要注意股市上檔有限喔！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 11. 26

國內10月貨幣供給額M1B、M2(期底)年增率依舊維持高檔看台股！





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中央銀行新聞稿

98年11月25日發布

<網址：http://www.cbc.gov.tw>

(98)新聞發布第207號

民國98年10月金融情況

貨幣總計數　10月日平均貨幣總計數M1B及M2月增率分別為2.15%及0.51%，均較上月為高。M1B年增率上升為25.66%，主要因銀行定期性存款陸續流向活期性存款；M2年增率則受上年比較基期較高影響而下降為7.28%。累計本年1至10月M1B及M2平均年增率分別為14.00%及7.40%。

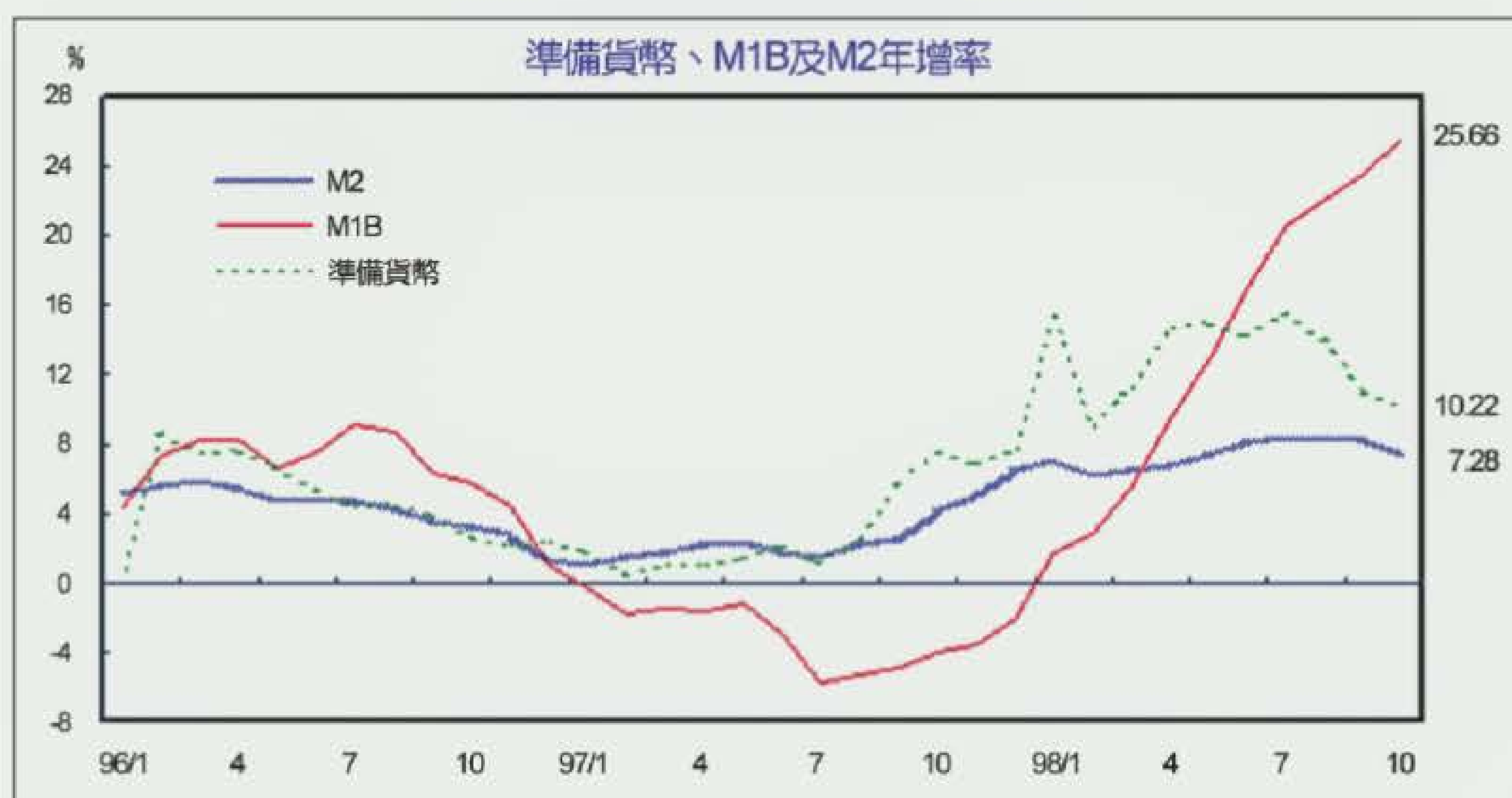
準備貨幣　10月準備貨幣日平均數為2兆2,861億元，較上月增加97億元或0.43%。其中，流通中通貨(通貨發行額扣除央行庫存現金)增加73億元，金融機構存放本行準備金增加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

24億元。本月日平均準備貨幣年增率由上月之11.08%下降為10.22%。累計本年1至10月準備貨幣之平均年增率為12.98%。

項目	98年10月		98年1～10月
	月增率(%)	年增率(%)	年增率(%)
準備貨幣	0.43	10.22	12.98
M1B	2.15	25.66	14.00
M2	0.51	7.28	7.40

註：本表月增率及年增率均未經季節調整。



重點及短評：

「中央銀行昨(25)日公布10月金融情勢，代表市場活期資金動能的狹義貨幣總計數M1B年增率，衝到25.66%的逾20年新高；反映整體資金供給的M2年增率，則回跌到7.28%。市場人士指出，這是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今年第二次出現M2和M1B走勢背道而馳的現象，若持續如此，將是台股回檔訊號。」(引自2009/11/26《經濟日報》)

這種說法與台股實證是不相符合的，台股於2005年Q2～2007年Q2期間，M1B及M2年增率上下來回波動，兩者步調並不一致，但台股照漲不誤，所以別再以訛傳訛，盡說一些不存在事實的事！

「金融業者分析，M1B上揚但M2下滑時，顯示資金行情已近尾聲，因為M2代表的整體資金水位不增反減，表示造成M1B飆升的原因是定存資金轉進活存，市場沒有新的資金活水注入。特別是整體資金水位如停止大幅上揚，市場資金分布便會趨於正常，從活存回流定存。」(引自2009/11/26《經濟日報》)

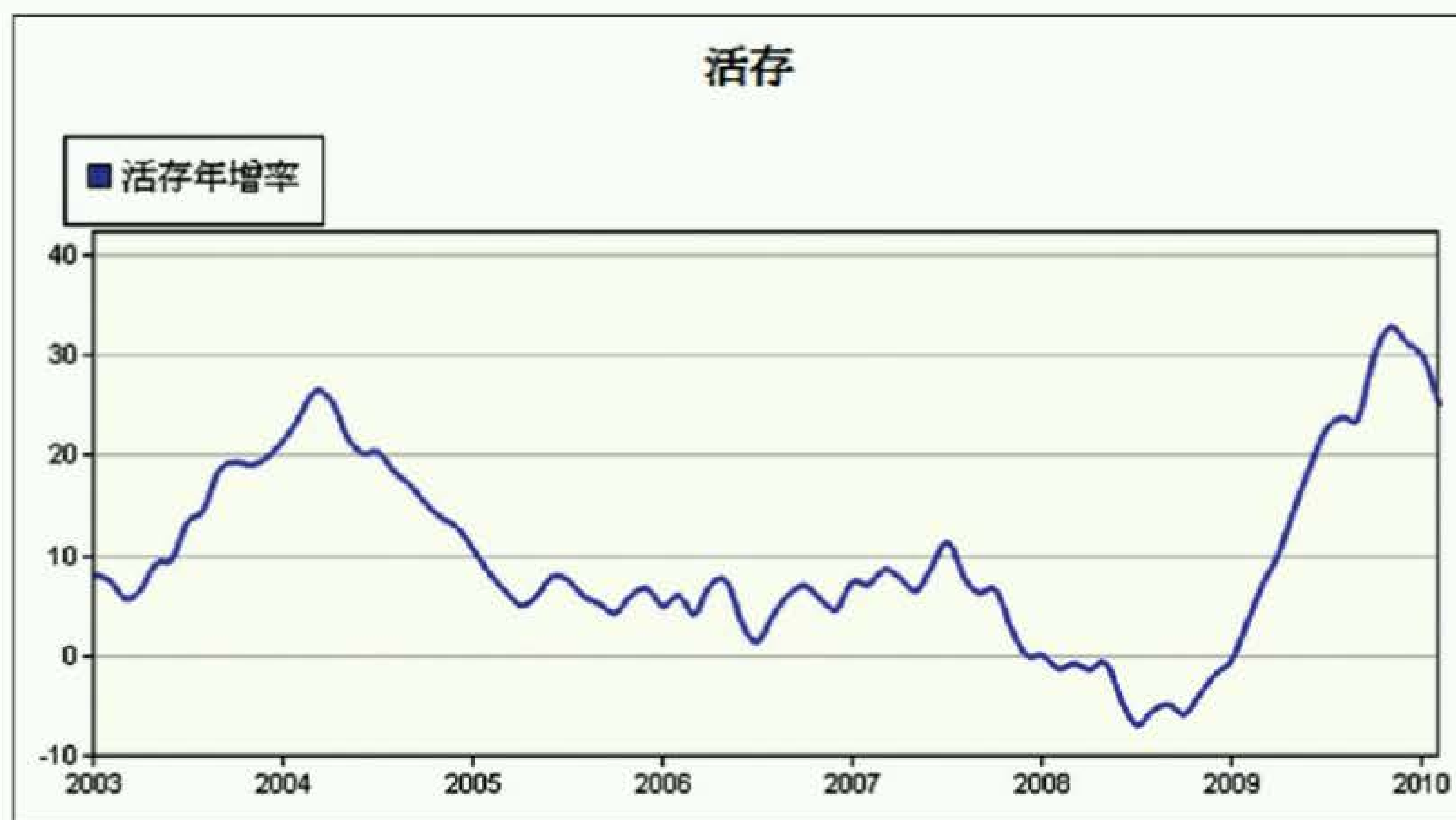
決定股市漲跌的因素，不是只有貨幣供給額高低問題，尤其是走過經濟景氣復甦初期、以資金面帶動的行情之後，接下來則是以企業體實際的獲利能力強弱為主要決定因素。台股於2005年Q2～2007年Q2期間，M1B及M2年增率也不是太高，都是在10%以下，由此可見，只要資金面足應實質經濟所需，則股價反應企業獲利成長，則股價將照漲不誤！

央行目前的M2年增率目標區在2.5%～6.5%之間，中間值為4.5%，看不出國內資金存量有不足支應企業體所需之問題存在。投資人應關心企業獲利是否能持續成長，而不是盡聽一些半調子的大師胡扯一通！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

台股與貨幣供給結構之實務關聯性分析：





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



說明

1. 定存年增率：

一旦定期存款年增率從最低點反轉趨勢正式成形，則台股指數最高點在不久後也會隨即出現，由此可見，定期性資金何時再度重新從定存轉為活存，將是決定台股後勢的重要觀察指標。

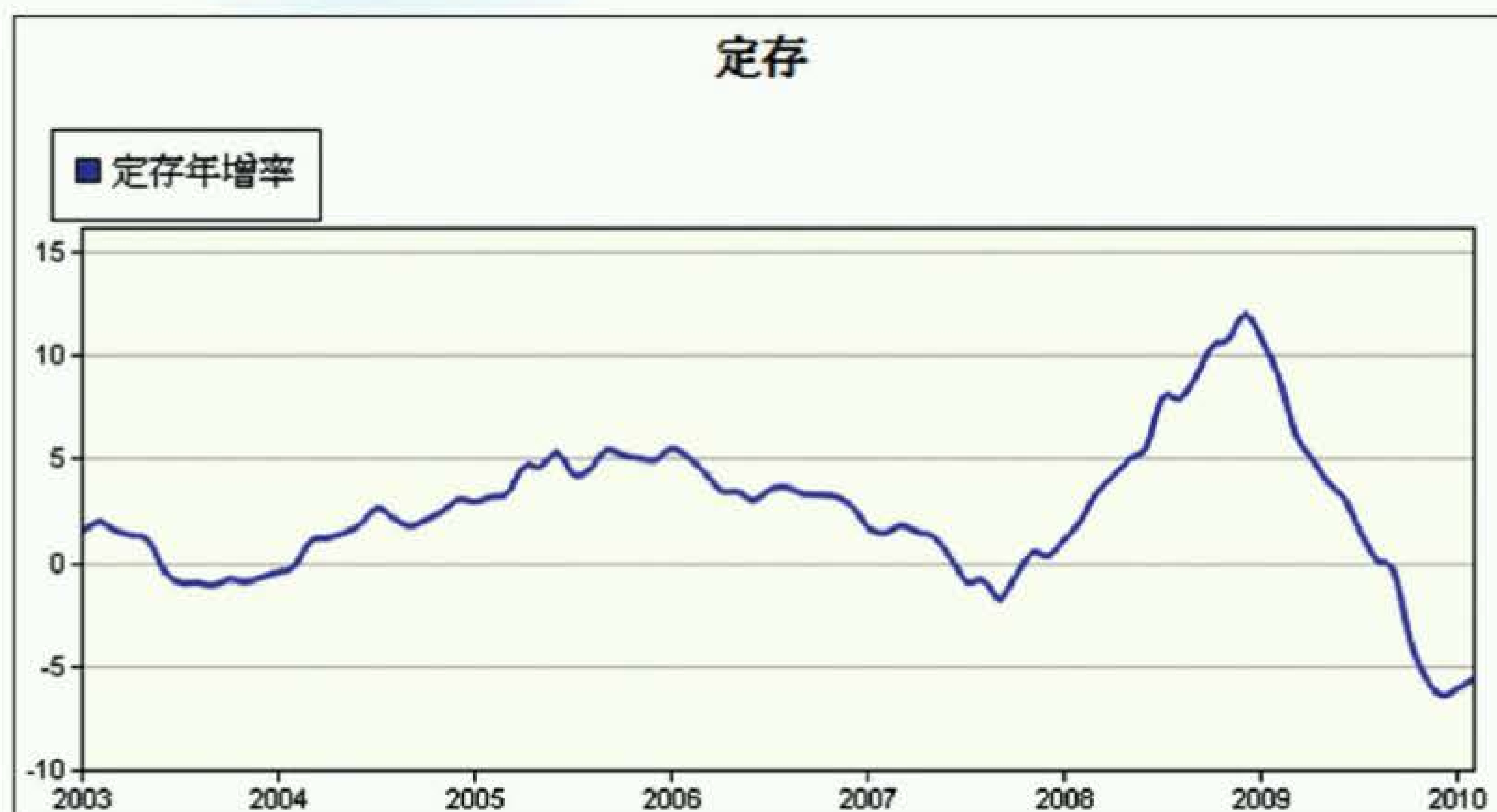
2. 活存年增率：

一旦活期存款年增率從最高點反轉趨勢正式成形，則台股指數最高點在不久後也會隨即出現，由此可見，活期性「資金活水」決定台股多空之重要性。目前活存年增率是否持續往上攀高無人可知，緊密追蹤活存資金流向同樣也是重要課題。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008. 11. 27

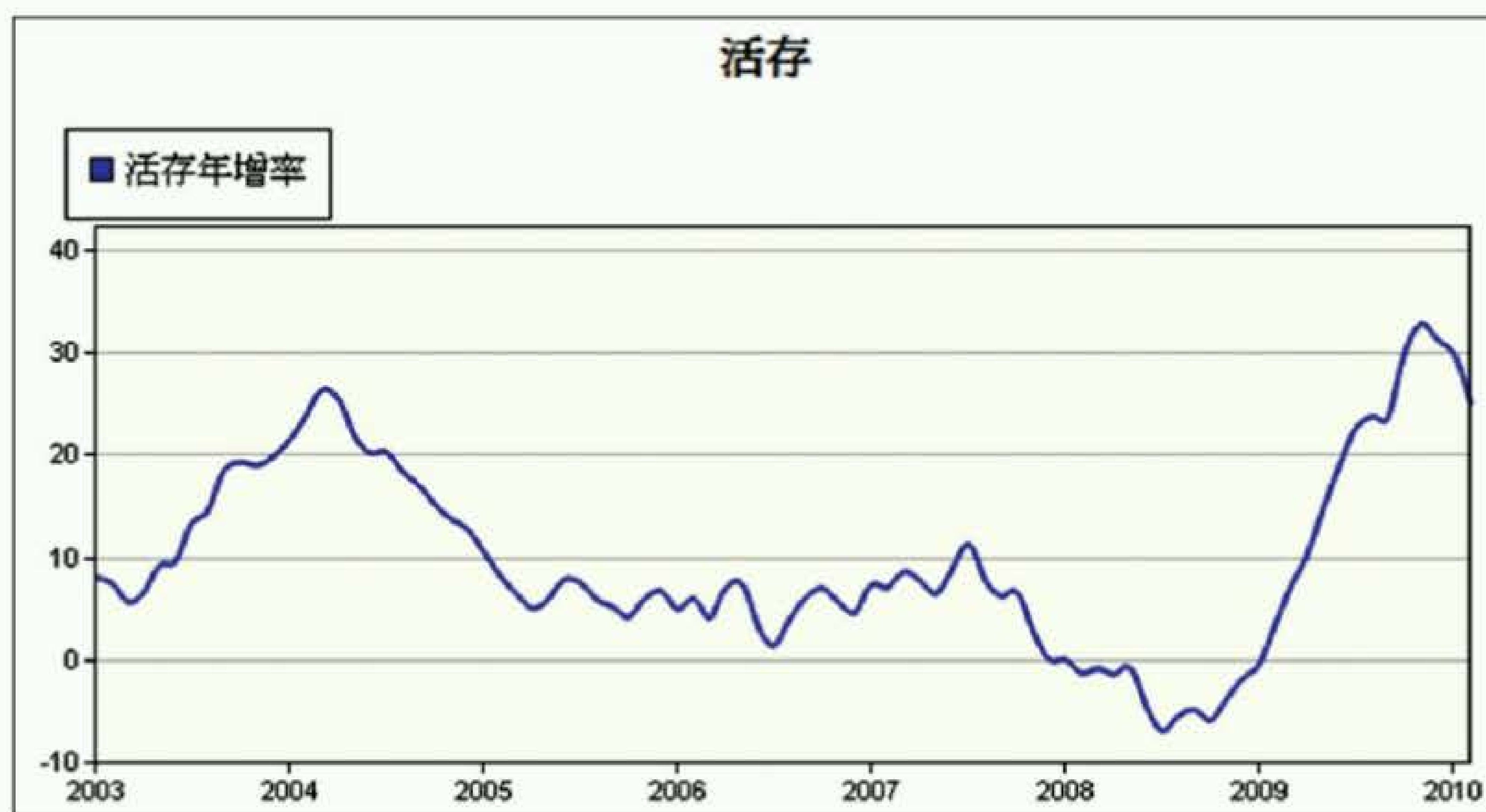
從國內資金流向看台股展望！



短評

由上圖及資料表可知，定期存款年增率反轉點發生在2007年9月，當月定期存款年增率最低來到-1.80%，而台股當月指數最高點為9,482點，離2007年7月及10月的兩次9,800點以上高點差距不遠。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



短評

由上圖及資料表可知，此波活期存款年增率反轉點發生在2007年7月，當月定期存款年增率最高來到11.26%，而台股當月指數最高點為9,807點，是台股2007年出現的兩次9,800點以上高點的第一次。

《定期存款年增率與台股指數對照圖》



短評

由上圖可知，一旦定期存款年增率從最低點反轉趨勢正式成形，則台股指數最高點在不久後隨即出現，由此可見，定期性資金何時再度重新從定存轉為活存，將是決定台股後勢的重要觀察指標。目前定存年增率是否將持續拉高實難臆測，但吾人緊密追蹤定存資金流向才是重要課題。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《活期期存款年增率與台股指數對照圖》



短評

同樣由上圖可知，一旦活期存款年增率從最高點反轉趨勢正式成形，則台股指數最高點在不久後也會隨即出現，由此可見，活期性「資金活水」何時再起，決定台股何時可正式由空轉多。目前活存年增率是否將持續挫低無人可知，緊密追蹤活存資金流向同樣也是重要課題。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

結論

1. 就物極必反的法則而言，拉長時間波或已進入相對有利多方位置，但時間到底還要延長多久，無人可知；然而，對深具耐心者並無太大差異。

2. 人生幾時，誰知已身能有幾度春秋？天有四時，人有貧富貴賤，盡其在我，何苦與黑夜白晝、日月爭鋒？捨棄急速貪嗔之心，則汝心太平！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四篇

掌握經濟指標成為投資高手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以下幾篇以美國的經濟指標為討論主軸，美國經濟指標之所以如此重要，是因為全球景氣榮枯以美國為馬首，不僅是台灣，日本、歐洲的股市也容易受美國股市影響，而台灣主要「最終」外銷地區以美國為大宗，故美國的經濟指標比台灣本身的經濟指標重要，例如美國的零售銷售不佳，導致存貨大增，雖然我國顯示的外銷訂單不弱，但美國的客戶可能事後抽單，則當初不錯的外銷訂單就變成「虛」的，且接下來幾個月的外銷訂單可能會大幅度下滑，因此美國的零售銷售反而是我國上市公司的領先指標。

一開始由1929年到2009年，長達八十年的美國道瓊工業指數走勢的歷史做回顧，引領讀者了解掌握經濟指標可以在不同的市場上(股票市場、債券市場、商品市場)投資，因為有時候股票市場可能要盤整二十年才會開始有大多頭的趨勢，對於不想作空的投資者，就必須虛耗二十年的青春等待，這才是最大的損失。

了解經濟指標，在不同的投資市場進出，在景氣循環的第一階段、第二階段、第三及第四階段做不同的投資，才是掌握經濟指標投資的真諦。此外，除了技術分析外，基本分析還包括經濟景氣分析與財務分析，如果了解經濟景氣分析，便可以在每次技術分析訊號出現時，知道是否有經濟面的支持，或者只是一個單純的技術訊號而已。而有基本面的技術分析，能讓投資者知其所以然，分辨何者為資金行情，何者為無稽之談，何者為景氣行情，在投資的進退時，就更有把握！

接下來的幾篇文章是介紹哪些經濟指標是重要的，同時解釋科

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯托蘭尼主人與狗的概念（科斯托蘭尼認為經濟景氣是主人，股市的走勢是狗，主人與狗終究會同進退）。這些經濟指標中，一開始說明GDP成長率與S&P500指數是不同步的，且GDP成長率只適用於確認多頭或空頭的走勢的指標。

接下來介紹非農就業人口（NFEPOY）是比GDP成長率用來判斷S&P500走勢更好的指標，然而由於就業數據的回升，在失業型的復甦期間，可能落後S&P500指數好幾個月後才會反彈，投資者可能無法品嘗初升段的甜美果實，所以建議用非農就業人口做為最佳的退場指標。再來列出重要的經濟指標與S&P500指數的相關係數，讓讀者知道投資股票時該如何慎選相關的經濟指標，但是可參考的指標仍是以穩定性為主，因為上上下下波動大的經濟指標，很難做為投資決策的依據。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 09. 08

掌握經濟數據成為投資高手

叫獸：羚羊，你覺得成為投資高手，必須要學會哪些工具？

羚羊：就是要學會評價、財務分析，還有技術分析？

叫獸：其實在學會這些分析前，必須先學會掌握經濟指標。

羚羊：為什麼要學會經濟指標呢？不是只要學會評估股價，在便宜的時候買進，等到超過它的真實價格後，再賣出就好了嗎？

羚羊：或者學會技術分析，在黃金交叉時買進、死亡交叉時賣出，就好了？為什麼還要學會經濟分析？

叫獸：就第一點來看，如果在景氣不好的時候買股票，該股是防禦型個股，受景氣循環的衝擊很小，獲利也很穩定，而且股價也跌破了真實價值，你覺得應不應該買進？

羚羊：當然應該買進啊！便宜就應該買進！

叫獸：買進以後會不會再跌？再跌的話怎麼辦？

羚羊：當然可能再跌啊，再跌的話就再加碼！巴菲特就是這樣教我的！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：如果一直跌，而你的錢的用光了，怎麼辦？

羚羊：就等啊，等到它的股價回來！

叫獸：如果要等二十年，你會不會等？

羚羊：哪有可能二十年！你不要說笑話了！

叫獸：股市並非一直都是多頭的，在1906年到1921年間，股市平均每年的報酬率為-1.1%；在1929年到1942年間，股市平均每年的報酬率為-10.6%；在1966年到1982年間，股市平均每年的獲利為-1.5%；2000年迄今，股市平均每年獲利為-3.7%。以台股來看，從1990年的12000點以來，這十九年來台股都等於長期的盤整。如果你的投資要五至十年才會恢復到合理的價值，你願意等嗎？



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：不可能，那時候我的青春老去，我必須留住青春。

叫獸：在經濟大恐慌及金融風暴時，不可能有任何股票倖免於難，這個叫做系統風險，用成語來講就是覆巢之下無完卵，你現在懂了嗎？

羚羊：那懂得經濟指標就可以幫我在股市賺錢？縱使二十年來都是盤整也可以賺錢嗎？

叫獸：對的。1970年到1982年間，那個所謂恐怖的停滯性膨脹期間，也可以幫你賺錢！1929到1932年間，所謂的經濟大恐慌時代，也能幫你賺錢！所以你不必一直等、一直等，等個二十年才盼到久違的大多頭，因為那時候你已是老羚羊了！

羚羊：為什麼學經濟指標就可以不用盼到股市大多頭的來臨？

叫獸：因為有很多個市場同時在運作，有股票市場、債券市場、商品市場、不動產市場，懂得經濟就可以在這些市場間遊走，不一定非得等到股票市場大多頭才能投資。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Cycle		S&P500 (Month Close)		10-Year Treasury Constant Maturity Rate		CRB	
I	Jan-1997	786.16	29.4%	6.58	26.9%	292.1	-12.1%
	Sep-1998	1017.01		4.81		256.8	
II	Sep-1998	1017.01	39.7%	4.81	-33.9%	256.8	-8.8%
	May-2000	1420.6		6.44		234.2	
III	May-2000	1420.6	-19.2%	6.44	21.0%	234.2	-9.4%
	Dec-2001	1148.08		5.09		212.1	
IV	Dec-2001	1148.08	-16.1%	5.09	29.9%	212.1	18.1%
	May-2003	963.59		3.57		250.5	
I	May-2003	963.59	29.7%	3.57	-27.2%	250.5	17.5%
	Nov-2005	1249.48		4.54		294.3	
II	Nov-2005	1249.48	24.0%	4.54	0.2%	294.3	41.5%
	Oct-2007	1549.38		4.53		416.3	
III	Oct-2007	1549.38	-9.6%	4.53	14.3%	416.3	9.5%
	May-2008	1400.38		3.88		456.0	
IV	May-2008	1400.38	-34.4%	3.88	4.1%	456.0	-25.3%
	Jun-2009	919.32		3.72		340.6	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：我們可以看到，在景氣循環的第一及第二階段可以作多股票市場，第三及第四階段可以作多債券市場，而通貨膨脹階段可以作多商品市場。

所以掌握景氣指標，判斷景氣循環，就可以在每個階段找到不同的投資標的，索羅斯就是掌握經濟的脈動，同時在多個市場間進行套利與避險，從來不用等二十年股市來到大多頭再大舉入市投資。

羚羊：叫獸你這個我也會啊！我不用判斷景氣指標，我只要掌握技術指標，跌破支撐或跌破停損點就出場，突破壓力或黃金交叉就進場，哪需要看什麼景氣指標？

叫獸：這不一樣，在景氣指標轉好時，如果黃金交叉，你會更敢投入，而且跌破支撐時，你可以設較大的停損，以免被甩轎出場；而在景氣指標很差時黃金交叉，你就只能視為熊市反彈，賺一點就跑，不像有景氣指標的支持，比較敢玩長波段的投資策略。

羚羊：我知道了，如果了解景氣指標，可以進出不同的市場，就不必等七至十年景氣循環結束後才再投入股市，而且如果了解景氣指標，也可以判斷技術指標到底是熊市反彈，還是走回升波的格局，操作的拿捏也比較清楚。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009.06.23

那些經濟指標是重要的

羚羊：叫獸，我現在知道經濟指標的重要性，就是用經濟指標掌握景氣循環，但是我們不是說股市是經濟的領先指標嗎？所以應該用股市來預測經濟成長率就好了，哪裡還有說研究景氣指標，決定經濟景氣循環，再來決定股市投資的多空，這不是倒果為因嗎？

叫獸：股市是景氣的領先指標，這句話是對的。幾乎所有的國家都將股票指數當作景氣的領先指標成分之一。

羚羊：(洋洋得意狀)那不就對了嗎！所以我們應該研究技術分析或者基本分析，決定何者是股市的高點，然後就可以知道未來景氣的走勢。

叫獸：問題來了，大部分的國家都是將股票指數當作領先指標的成分，但是所占的比重都不高，例如美國Conference Board就將美國S&P500的指數當作10個領先指標的其中一個，但是所占的比重只有3.9%。

羚羊：為什麼只有3.9%？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：2009年5月克魯曼來台之前，在大陸北京、上海、廣東停留三天，他12日在上海談到股市的時候表示，股票市場並不代表未來經濟的所有資訊，股市大漲也不能預示經濟復甦。

羚羊：他為什麼這樣說？

叫獸：不只是克魯曼，很多大師都如是說，雖然每個國家都將股市設為景氣測候的領先指標，但是比重都很低，甚至只有3%～5%，反而其它指標更重要，例如工業生產指數及非農就業人口可反應90%以上的股市，所以經濟反而是股市的窗口。

羚羊：我有一點昏了，到底股市是經濟景氣的領先指標，還是經濟景氣是股市的窗口？先有雞還是先有蛋？

叫獸：由於股市的波動往往比經濟指標來得劇烈，所以《一個投機者的告白》的作者，科斯托蘭尼就曾說過，股市和經濟景氣的關係，就好像是狗和主人的關係，股市是狗，經濟景氣是主人。

羚羊：為什麼股市是狗，經濟景氣才是主人啊？

叫獸：大部分的時候，狗都會跑得比主人快，或者落在主人後面，這就是股市波動劇烈的原因，但是只要掌握主人的位置與行進方向，就不難預測狗未來的走勢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：你不能看到狗在前面，就說主人(經濟)快來了，實際上經濟景氣可能往後退，只是恰巧狗在主人的更後面，往相反的方向跑；同樣的，你也不能看到狗往後跑，就說景氣要衰退了，可能是狗跑過頭了，要回到主人身邊。

羚羊：如果股市可以預測經濟景氣，那各國的財政部長、經濟部長、央行總裁就好當了。

叫獸：就好像當股市由4000點漲到7000點，但是經濟景氣卻還是在-10.2%的超級衰退，縱使未來衰退會逐季趨緩，股市也不應該漲到那麼高。羚羊，如果主人才剛到入山口，狗狗已經到了半山腰，你覺得接下來要如何發展？

羚羊：當然是主人叫一聲「Lucky！回來，不要跑太遠！」然後，狗狗就往山下跑了！

叫獸：也有可能是狗狗比較皮，就賴在半山腰，等到主人爬上來。前者就是漲多回檔，後者就是盤整，總之股市遲早要反應經濟現況。

羚羊：我還是覺得預測經濟的成長率沒有用，因為股市已經事先反映了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：不用數據說服你，你是不會甘心的。



叫獸：1992年1月時，GDP成長率為4.2%，當時S&P500指數為408，但是到了1992年10月時，GDP成長率來到了4.5%，S&P500也漲到了418；然而在1993年1月，GDP的成長降到0.5%，S&P500卻持續上漲到438，顯然沒有達到領先指標預測的功能。事實上，S&P500從1992年1月一直漲到2000年的3月，根本不理會GDP的成長或衰退。

羚羊：這隻狗真壞，這樣下去要離家出走變成流浪狗了。

叫獸：2000年的3月，S&P500到了1498時，2000年的第二季，GDP開出了6.4%高成長率的紅盤，然後在第三季大幅衰退到-0.5%的負成長；當時S&P500還在8月分創下1517的新高後才下跌，看起來好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

像GDP成長率是S&P500的領先指標，而不是S&P500是GDP成長率的領先指標。

之後股市一路下跌，從2000年5月的1517點跌到2001年第三季的-1.4%觸底，然後回到2002年1月的2.7%，這段時間，股市都不理會經濟成長率反轉向上的事實，一路向下。

羚羊：這樣來看，股市根本就不是經濟成長率的領先指標嗎？

叫獸：這麼說也不對，到了2002年9月，股市終於發揮了領先指標的功能，由815點落底起漲到2007年10月的1549的高點，經濟也在股市起漲的下一個月(2002年10月)觸底，當時的GDP成長率為0.2%，然後一路成長都維持在2.5%以上，一直到2005年的第三季，成長率才跌到1.3%。然而股市都不理會2006年第三季到2007年第一季的緩慢成長，獨自向前邁開大步，直到2007年的第三季與經濟成長率同步下跌到了2009年3月。

羚羊：這樣看，股市與經濟成長率到底是什麼關係？

叫獸：幾乎沒有關係，從1992年1月至2009年3月，兩者的相關係數為-0.0959，所以用股市來預測經濟成長率，正確的機率實在不大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：那麼怎麼辦呢？經濟成長率也沒辦法協助預測股市的發展，我如何投資呢？

叫獸：經濟成長率的公布都落後股市4個月以上，例如1月分的經濟成長率，大部分的國家都在4月分才公布，我國甚至到了5月分才公布，所以大部分是用來確認多頭或空頭的趨勢，而不是用來預測股市的走向。

叫獸：但是還是有很多經濟指標可以用來預測股市走勢，相關係數還是很高。

羚羊：是哪些指標呢？

叫獸：下節課再說！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 06. 29

經濟指標之王：非農就業人口

羚羊：你還沒講，哪些經濟指標最重要？

叫獸：其實經濟指標很多，如果每一個指標都要花很多時間去看，不但浪費時間，也可能因為將注意力集中在細節上，反而被導誤，產生錯誤的投資決策。因此掌握主要的經濟指標相當重要。

羚羊：好啦，那如何掌握重要的經濟指標，你認為哪個經濟指標最重要？

叫獸：我認為最重要的經濟指標就是非農就業人口，這個指標是指標之王。

羚羊：為什麼非農就業人口是景氣指標之王？

叫獸：因為它是最穩定的景氣指標，美國國家經濟研究局(NBER)就是用這個指標判斷出2007年12月是上次景氣循環的高峰(peak)，用其它的指標都有一點失誤。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





叫獸：你看，在2007年12月時，非農就業人口已經穩定下降，但是美國GDP的成長率卻在2007年呈現-0.2%的負成長率，而2008年第一季卻呈現0.9%的正成長，2008年第二季又呈現正的2.8%成長率，令人以為根本沒有衰退。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：大家不都是用連續兩季的經濟成長率衰退來判斷經濟衰退嗎？

叫獸：是啊！可是因為美國2008年是選舉年，布希政府在第二季採用退稅政策的財政刺激，所以第二季GDP不但沒有衰退，反而大幅成長到2.8%，這就是GDP用以判斷景氣循環不是很好的指標的原因。

羚羊：對啊！上節課叫獸有說，GDP成長率和美國股市的相關性很低，想要用GDP來判斷股市的走向，是很困難的一件事。

叫獸：但是非農就業人口就是很好的指標，所以稱之為經濟指標之王。

羚羊：怎麼說？

叫獸：因為這個指標很穩定，不會一下子上升，一下子下跌，讓經濟指標的使用者無所適從。此外，這個指標和美國的股市的相關性很高，相關係數達0.924，是很適合投資人判斷景氣走勢的指標。

羚羊：那我不用學別的經濟指標了，我只要知道這個指標就好了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



叫獸：你可以看到這個非農就業人口的指標與S&P500的走勢很相像，問題是它的走勢比S&P500稍慢，例如在2003年1月S&P500反彈時，非農就業人口落後了好幾個月才落底，少賺了20%的利潤。

羚羊：那這樣子，這個指標就不太好囉！

叫獸：並非如此，一個指標的相關係數高於0.9就是相當優秀的指標，而且我們都知道，獲利最大的股市投入點是在第四階段的後期，而不是第一階段的開始。

羚羊：第四階段的尾巴，不就是衰退快結束的時候嗎？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：問題是沒有人可以知道什麼叫做第四階段的尾巴，當你以為到了第四階段的尾巴，你就進入股市投資，結果可能才跌到第四階段的中間，可能會產生很大的損失，會讓你遭受20%左右的損失。

羚羊：太早進去會損失20%，太晚進場會少賺20%，怎麼辦呢？

叫獸：沒有人能夠拿捏得宜的，可是我們可以利用其它的指標確認是不是快觸底，因而研究其它經濟指標也是很重要的。也許非農就業人口是最佳的出場指標，因為就業人口減少時，經濟景氣通常也不會太好，可是當經濟景氣回升時，就業人口可能還會持續下跌很多個月後才回升。

羚羊：還有哪些指標是超級指標呢？

叫獸：下節課再說吧！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 06. 30

哪些經濟指標比較重要

羚羊：過了三節課，你都沒告訴我哪些經濟指標比較重要？

叫獸：經濟指標繁多，要決定哪些經濟指標比較重要的大部分都是主觀的意見，有時候在景氣的高峰與景氣衰退時觀察的經濟指標就不一樣了！

叫獸：例如在景氣低迷時，人們就不太注意消費者物價指數及生產者物價指數等通貨膨脹指標。

羚羊：什麼時候人們會很注意消費指物價指數及生產者物價指數這些通貨膨脹指標？

叫獸：當景氣繁榮時，如果消費者物價指數大幅調高，就可以預期聯準會會調升聯邦基金利率，聯邦資金利率提高，會使企業的投資成本提高、消費者貸款利率提高、購屋貸款利率提高，這些都會使經濟景氣降溫。

羚羊：為什麼經濟景氣會降溫？

叫獸：因為用以衡量經濟成長率的主要是GDP成長率，GDP是由民間消費、投資、政府支出及淨出口所構成的，如果消費者貸款利率提高，會降低消費，企業投資的利率提高、購屋貸款利率提高，會降低投資活動，所以會使GDP的成長趨緩甚至衰退。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：那景氣低迷時，為什麼消費者物價指數就不是很重要的指標？

叫獸：因為在景氣低迷時，通常為了刺激銷貨，不能大幅提高售價，所以物價水準通常很和緩，甚至消費者物價指數是負成長，也就是大家常說的通貨緊縮；然而聯準會在這個時候已經降息到很低的水準，只要不是惡性通膨，通常不會迅速升息以壓抑景氣的復甦。

羚羊：什麼叫做惡性通膨？

叫獸：惡性通膨通常是消費者物價指數年增率大於10%，例如過去在1970～1980年代，因為兩次石油危機導致油價上漲所引發的惡性通膨；不然就是發生在開發中國家或獨裁國家，為了戰爭需要，不負責任的發行公債，並印製大量的鈔票，最後由於鈔票發行量太多，導致物價上漲。

羚羊：為什麼鈔票發行量太多，會導致物價上漲呢？

叫獸：社會上如果原本有10000斤米和1000萬的鈔票，現在由於增加印鈔票，變成有10000斤的米和100億的鈔票，你說米會不會漲價，鈔票會不會不值錢？

羚羊：會啊！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：國民政府就曾經用40000元的舊台幣換1元的新台幣，可見當初擁有舊台幣的人財富縮水很多。

羚羊：那什麼樣的經濟指標比較重要！

叫獸：既然大家是用經濟指標來決定是否進出股市，當然這個指標與股市的連動性越大，也就越重要囉！

羚羊：如何決定哪些經濟指標與股市的連動性較大？

叫獸：通常是用相關係數來計算，以1992年1月至2009年5月，各項經濟指標與S&P500指數的相關係數如下：

S&P500	1.000	建築許可	0.430
DJI	0.978	新屋開工	0.339
工業生產指數	0.935	密大消費信心	0.203
非農就業人口	0.924	NMI	0.115
製造業新訂單_耐久財	0.904	聯邦基金利率	0.081
製造業新訂單_資本財	0.900	13週國庫券利率	0.009
存貨	0.839	PMI	-0.075
零售銷售	0.827	製造業每週工時	-0.133
個人所得	0.809	製造業每週加班	-0.172
消費貸款餘額	0.794	產能利用率	-0.267
個人消費支出	0.788	失業週數	-0.411
製造業每小時工資	0.787	30年房貸利率	-0.518
CPI	0.783	失業人口	-0.547
M2	0.731	BAA公司債券利率	-0.578
MZM	0.713	10年政府公債利率	-0.600
PPI	0.693	存貨銷售比	-0.756
M1	0.535	失業率	-0.782
新屋銷售	0.448		

統計時間：1992年1月～2009年5月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：為什麼用1992年1月呢？

叫獸：這個問題問得很好，在不同的時間計算相關係數，會有不同的結果，所以我們的計算只是參考，隨著時間的經過要再重新計算。當初是考量要有三個景氣循環以上，所以十六年是個不長不短的時間，如果只算五年又太短，算四十年又太長，當然你也可以用1990年做為開始，也可以用2000年開始，重要的是這個只是參考，不是絕對的依據。

羚羊：用上面的圖來看，工業生產指數、非農就業人口、製造業耐久財訂單都有0.9以上的相關係數，是最重要的囉？

叫獸：其實我覺得0.7以上都值得參考！

羚羊：那麼多指標，我要看哪一個啊？

叫獸：有幾種投資方式，第一種是例如你看好三個主要的經濟指標，如果其中一個經濟指標成長，就投入三分之一，當三個指標都成長了，就可以全部投入。

羚羊：反之，如果其中一個指標衰退了，就可以賣出三分之一，都衰退了就可以全部賣出？

叫獸：原則上是這樣沒錯，但是有時候會上個月成長，下個月衰退，你不就是在進進出出囉？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：那怎麼辦？

叫獸：所以要選擇比較穩定的指標，也就是指標不會上上下下波動的很厲害的指標。另外就是要觀察長期的平均趨勢，等突破長期的平均趨勢才進場，跌破長期的平均趨勢就退場。

羚羊：原來研究經濟也要學會技術分析囉！

叫獸：當然囉！以決定景氣循環的高峰與底部的NBER來說，他們也是看這波有沒有高過上波高點，或這波有沒有跌破上波低點來做景氣趨勢的確認。

羚羊：現在我知道了，只要研究工業生產指數、非農就業人口、製造業耐久財新訂單就好了，那要其它的指標做什麼？

叫獸：剛才說的只是股票的投資，由於股市的盤整可能長達五至十年，所以這些時間我們可能做公債或商品的投資，因而要了解其它經濟指標！而且真正賺錢是在景氣要觸底的第四階段，並不是景氣復甦的第一階段，所以還是要了解其它重要的經濟指標走勢，才可以避免後知後覺，在股市漲了一大段後才入場。

羚羊：聽不懂！

叫獸：因為一些景氣指標的發布很晚，有時間的落後性，等到這些指標發布時，股市可能漲了一大段或跌了一大段了！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：那怎麼辦？

叫獸：所以必須用有系統的方法研究景氣指標間的關係，才可以預測或確認這些重要指標的走勢！

羚羊：那要如何有系統的研究？

叫獸：通常有兩種方法，一種就是領先指標、同時指標及落後指標綜合指數研究法，另外一種是循環研究法。

羚羊：我不是很懂。

叫獸：沒關係，我們下節課再教。

羚羊：可是下課前我要提一個問題，為什麼都沒有研究台灣的經濟指標呢？

叫獸：世界主要的經濟脈動還是看美國，要投資股市、商品及公債，還是看以美國的經濟指標為依據，同時，台灣的景氣指標好像和台股相關性都不大，反而美股和台股的相關性比景氣指標還大，所以預測美股的走勢，可以做為投資台股的參考。

叫獸：至於台灣景氣指標的研究，獵豹已經在本書的前面討論過了！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

經濟指標做為投資依據當然是要看長期的趨勢，可是我們平時看經濟指標都是零散的公布，而且只公布單一的資料，因此做投資決策時就有其困難度。例如零售銷售如果比上個月成長，那是利多喔！但如果再來公布的工業生產指數卻是比上個月衰退，那就是利空囉！而且如果本月的工業生產指數比上個月提升，那是不錯的訊號，然而下個月又下跌，到底怎麼辦？

我們平時所看到的經濟指標是瑣瑣碎碎的，然而若等到所有的數據都出來，數據的趨勢也全部確定了，那時候不是漲了一大段，就是跌了一大段，在時機上已經太慢了。

為了讓讀者身入其境，我們以實際發生的1個月分導覽，在這一個月中，會陸陸續續公布很多經濟數據，同時也會對股市有所影響。跟著叫獸及羚羊了解這個月每天公布的經濟指標，及其對股市的影響，如果投資人面對此情境，於心態上該如何調適，以及如何抽絲剝繭解讀這些指標？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009年6月重要經濟指標行事曆

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
6/1 ISM製造業指數 個人所得	6/2 汽車銷售	6/3 耐久財訂單ISM非製造業指數	6/5 初領失業救濟人數	6/6 失業率非農就業人口
6/8	6/9 批發銷售及庫存	6/10 FED褐皮書	6/11 初領失業救濟人數 企業銷售及庫存	6/12 消費者信心指數
6/15	6/16 工業生產指數產能利用率營建支出生產者物價指數	6/17 消費者 物價指數	6/18 初領失業救濟人數 Conference Board 領先指標	6/19
6/22	6/23 成屋銷售	6/24 新屋銷售	6/25 初領失業救濟人數 GDP	6/26 消費者信心指數 個人所得

為了持續了解經濟指標公布與股市的互動，我們實況報導當週經濟指標的公布及對經濟的影響。除了報導當天公布的經濟指標數據及其評估外，也對重要的經濟指標長期趨勢畫趨勢圖，讓讀者了解當週公布數據整體的走勢及相對位置，不至於見樹不見林，沉溺於單一數據，卻不了解其趨勢及相對高低點。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 07. 01

《經濟人日報》2009年6月第一週的現場報導

第一週公布的經濟指標，大部分都是呈現良好的「○」。

1. ISM製造業指數，重要的經濟指標，指數大於五十表示擴張，小於五十表示衰退。（公布時間：每月第一個工作日）
   6/1 ISM製造業指數為42.8，比上月40.1提高。○

2. 個人所得，增加表示擴張，經濟景氣變好或熱絡。（公布時間：每月第一個工作日）
   6/1個人所得成長0.5%。○

3. 耐久財訂單，重要的領先指標，訂單增加表示經濟景氣看好，反之景氣看壞。（公布時間：每月第一週）
   6/3 耐久財訂單成長1.8%。○

4. 初領失業救濟人數，重要的經濟指標，增加表示失業率增加，一般如果高於40萬人就是就業市場惡化的徵兆。（公布時間：每週四）
   6/4初領失業救濟人數為-4000人。○

5. 失業率，失業率大於5%～6%就表示就業狀況惡化，經濟景氣不佳，如果高於10%就是相當嚴重。（公布時間：每月第一週五）
   6/5 失業率9.4%。●

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6. 非農就業人口，如果非農就業人增加，經濟景氣變好；如果非農就業人口減少，經濟景氣變差。(公布時間：每月第一週五)
6/5 本次非農就業人口減少30萬人，前次數據為減少52萬人。


叫獸：為了讓你了解經濟指標對股市的影響，我們來看一下《經濟人日報》2009年6月分的報導。

羚羊：好啊！

叫獸：可是在了解6月分的經濟指標對美股的影響前，必須先了解當時的時空背景。

你可以看到S&P500由2007年10月的最高點1576，跌到2009年3月的最低點666，跌了57.7%，這是美股百年來第二大的跌勢；然而就在2009年3月開始，S&P500也悄悄由666的最低點彈到5月底的919點，彈了38%，不可謂不大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



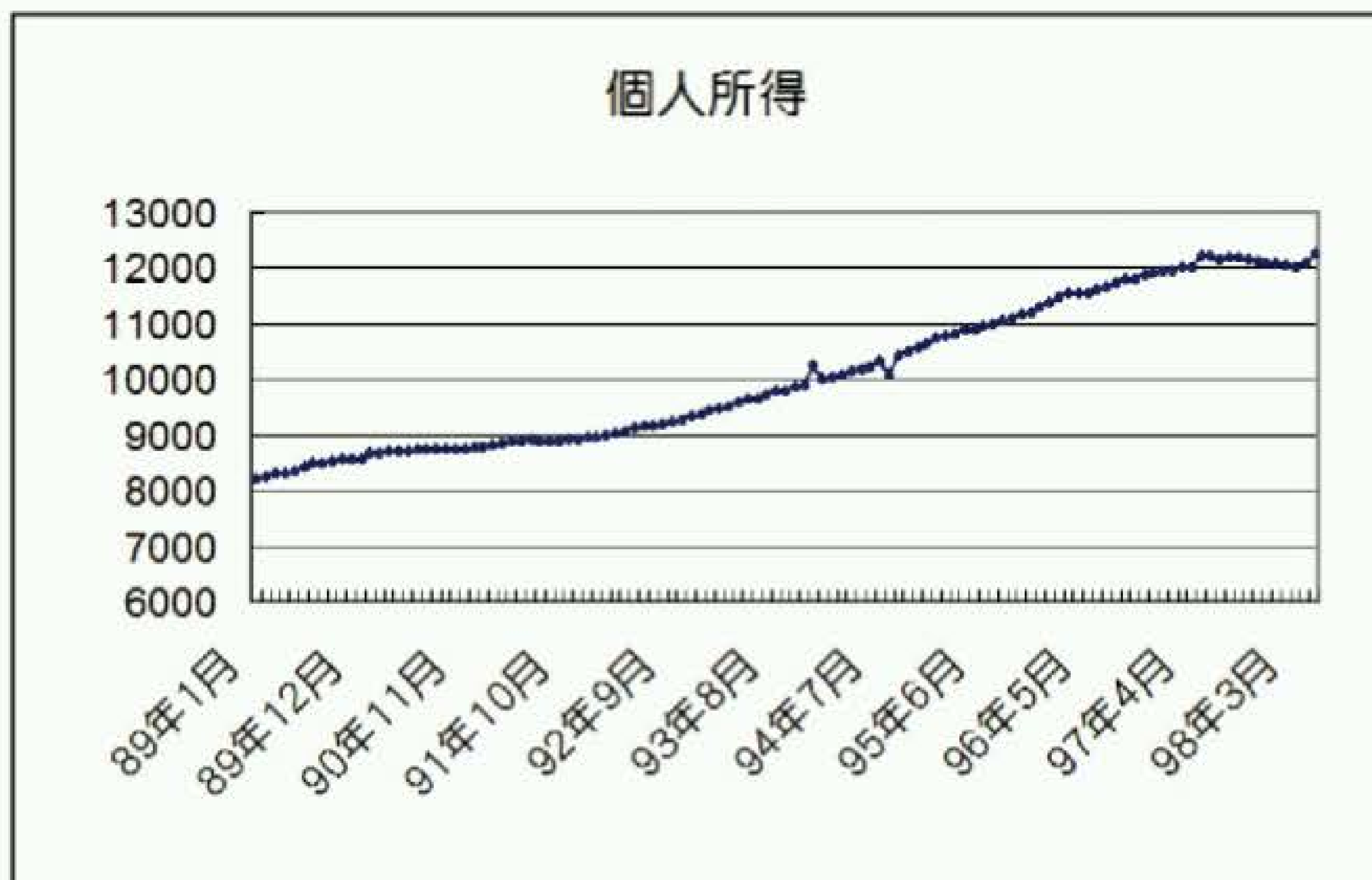
叫獸：於是6月分開始了，首先6月1日漲到942點，大漲了23點、2.5%。

羚羊：為什麼大漲了2.5%呢？

叫獸：當天的ISM製造業指數由前月的40.1漲到42.8，不但是連續第五個月上升，而且高於預估值的42.2；同樣的，當天的4月分個人所得也是成長0.5%，結束了六個月來的負成長，所以當日的S&P500大漲2.5%表態。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





叫獸：隔天6月2日，汽車銷售9.9百萬台，比上月的9.3百萬台還高，所以小漲2點來到944點。

羚羊：為什麼只漲2點？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：因為汽車銷售在通用汽車宣布倒閉後，大家並未寄予厚望，而且這個時候市場關心的焦點也不是汽車銷售這個指標。

羚羊：市場關心什麼？

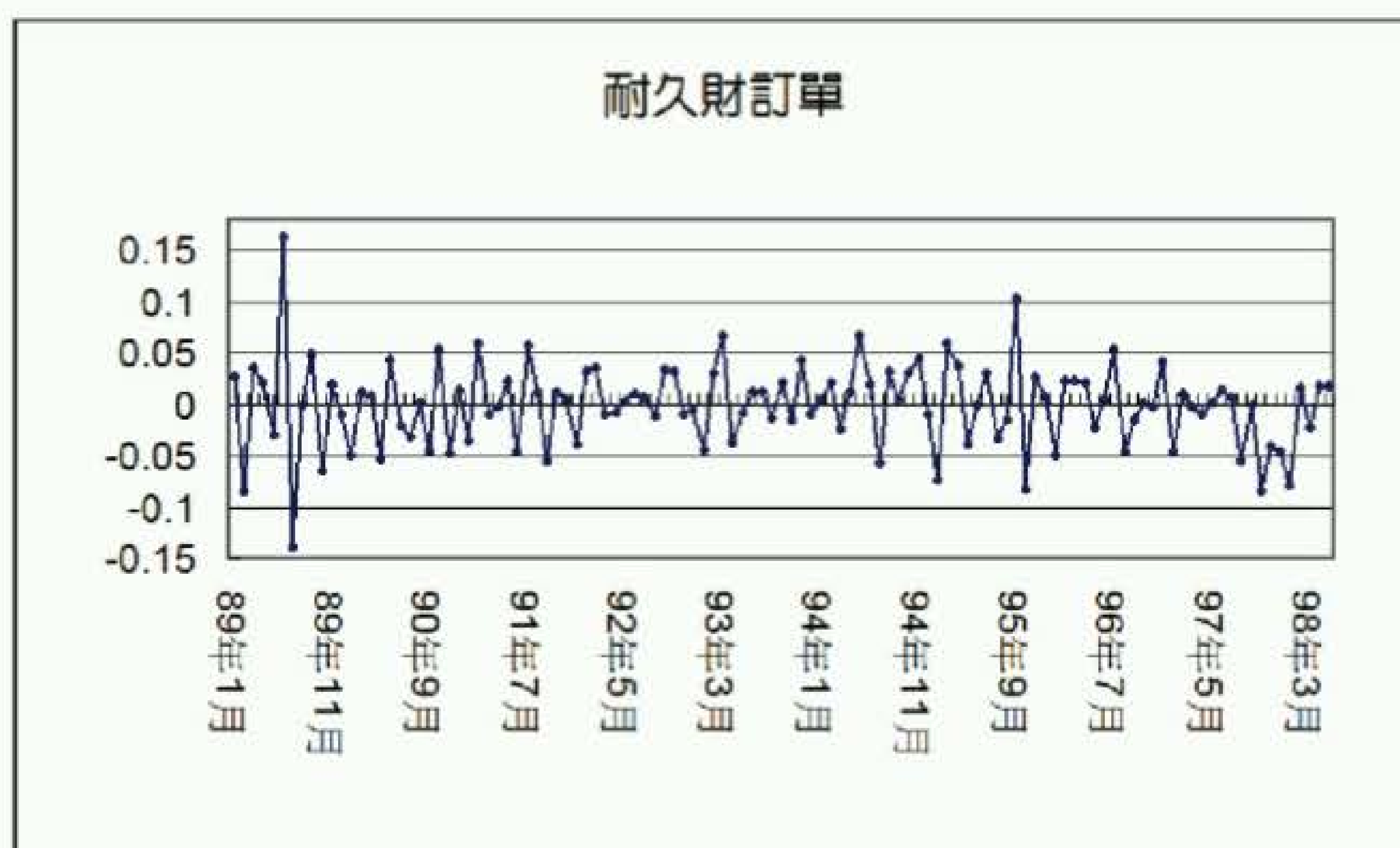
叫獸：市場關心隔日公布的工廠訂單、ISM非製造業指數，以及週五的就業報告！

叫獸：結果6月3日S&P500跌了13點到931跌幅達1.37%。

羚羊：發生了什麼事嗎？難道工廠訂單減少嗎？

叫獸：實際上，該月分的耐久財訂單成長1.8%，比預估值的-0.7%好很多，問題不在耐久財訂單，在於ISM非製造業指數。當初預估值為45，結果發布的數字為44，只比上個月的43.7進步一點點而已，加上6月分的前幾天漲幅可觀，所以就回檔1.37%反映，讓想要獲利了結的投資人下車。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



叫獸：到了6月4日，當日的初領失業救濟金人數比前週少4000人，持續請領失業救濟金人數則是首次減少15000人，而且預計的第一季勞動生產力是成長1.2%，結果發布的數字是成長1.6%，比去年第四季的負-0.6%大幅進步，所以當日收盤為942點，上漲了11點，達1.18%。

叫獸：在樂觀的數據後，6月5日的重頭戲，也就是就業報告開出來了。羚羊，你覺得就業報告如何呢？

羚羊：當然失業率持續增加囉！

叫獸：失業率持續增加是大家預期的，可是5月分的失業率居然高達9.4%，快接近10%了，預估值是9.2%，而且比上個月的8.9%，足足增加了0.5%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：結果6月5日收盤多少？

叫獸：雖然失業率高於預期，但是本週的重要指數都是呈現很好的趨勢，例如ISM製造業指數持續進步，持續申領失業救濟金人數也首次下跌，非農就業人口的減少數，由每個月減少70萬人減少到50萬人，再減少到30萬人，所以當日S&P500指數只小跌2點，守在940點。

羚羊：再來呢？

叫獸：6月分第二週的景氣指標與股市走勢，下次再介紹囉！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009.07.03
《經濟人日報》2009年6月第二週的現場報導

第二週公布的經濟指標，大部分都是呈現良好的「○」。

1. 批發銷售及庫存：批發銷售增加景氣變好，反之景氣變差。

   批發銷售庫存比平均為1.2個月，批發銷售庫存如果高於1.2且持續上升，表示庫存過多，未來的生產及訂單會降低，對經濟景氣不利；如果持續下跌且低於1.2個月，表示存貨不足，必須增加生產或下訂單，對經濟景氣有利。(公布時間：每月第二週)

   6/9批發銷售為-0.4%比上期-2.4%進步。○

   批發存貨銷售比為1.31個月，比上期1.32個月進步。○

2. 企業銷售及庫存：企業銷售增加景氣變好，反之景氣變差。

   企業銷售庫存比平均1.3到1.35個月，如果高於1.4個月且持續上升，表示庫存過多，未來生產及銷售會降低；如果低於1.3個月且持續降低，表示存貨不足，必須增加生產或訂單，會有補貨需求，對經濟景氣有利。(公布時間：每月第二週)

   6/11企業銷售庫存比為1.43個月，比上期1.46個月進步。○

3. 零售銷售：零售銷售是反映實際消費面需求的最重要指標，因為服務業的銷售比較穩定，零售銷售就是決定消費支出的最大變數。零售銷售成長表示消費強勁，經濟景氣變好；反之，零

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

售銷售衰退，表示消費趨弱，對景氣是負面的影響。（公布時間：每月11～14日間）

6/11零售銷售由上期的負成長變成正0.5%的成長。○

4. 消費者信心指數在80%～100%是健康的，消費者信心增加表示景氣可能變好，消費者信心指數降低，表示景氣可能變差。（初值公布時間：每月第二個週五）

6/12消費者信心指數小漲3點，到69點。○

叫獸：現在我們來到6月8日，當天其實沒有什麼重要經濟指標，但是盤中卻大跌；S&P500指數自3月起，由十二年低點反彈，過去十三週有十一週收紅，總計上漲32.2%，所以漲多獲利了結是很正常的。但是當日市場盛傳有九家銀行將獲准償還TARP貸款，提高金融股的投資信心，結果在金融股拉抬下，當日由926點的低點開始回升，收939點，只跌1點。

羚羊：原來沒有重要指標的時候，就是靠耳語操作的時候。

叫獸：對啊！週二雖然有批發銷售及庫存的宣布，但是上月分的批發銷售成長率為-0.4%，比起前期的-2.4%好很多，而且庫存雖然持續減少-1.4%，但是存貨銷售比由1.32個月降為1.31，所以這個重要的資料並沒有引起大幅漲跌。前一日市場盛傳有九家銀行將獲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

准償還 TARP貸款，結果比預期好，不只九家，有十家銀行獲准償還，所以羚羊，6月9日的收盤會如何啊？

羚羊：我覺得應該不錯！

叫獸：雖然不錯，但是大家忽然都怕通膨，因為石油又到了70美元以上，大家等著週三聯準會發布褐皮書，所以當日只漲3點，到942點。

叫獸：隔日6月10日，由於石油以及債券收益率的上漲，將使借貸成本上漲，促使投資人擔心經濟恢復可能會受到阻礙，在一定程度上導致了當日股市的疲弱。FED的褐皮書文件顯示，美國經濟仍然疲弱，但有跡象顯示經濟衰退的幅度已經減緩，不過，股市對這一消息的反應冷淡，當日跌3點，又回到939點。

羚羊：好像都沒什麼漲跌啊？

叫獸：其實是大幅震盪，美股開平但是當日最高達949點，最低到927點，結果收在平盤附近，利多不漲，實在是隱憂。

羚羊：隔天6月11日有什麼指標公布嗎？

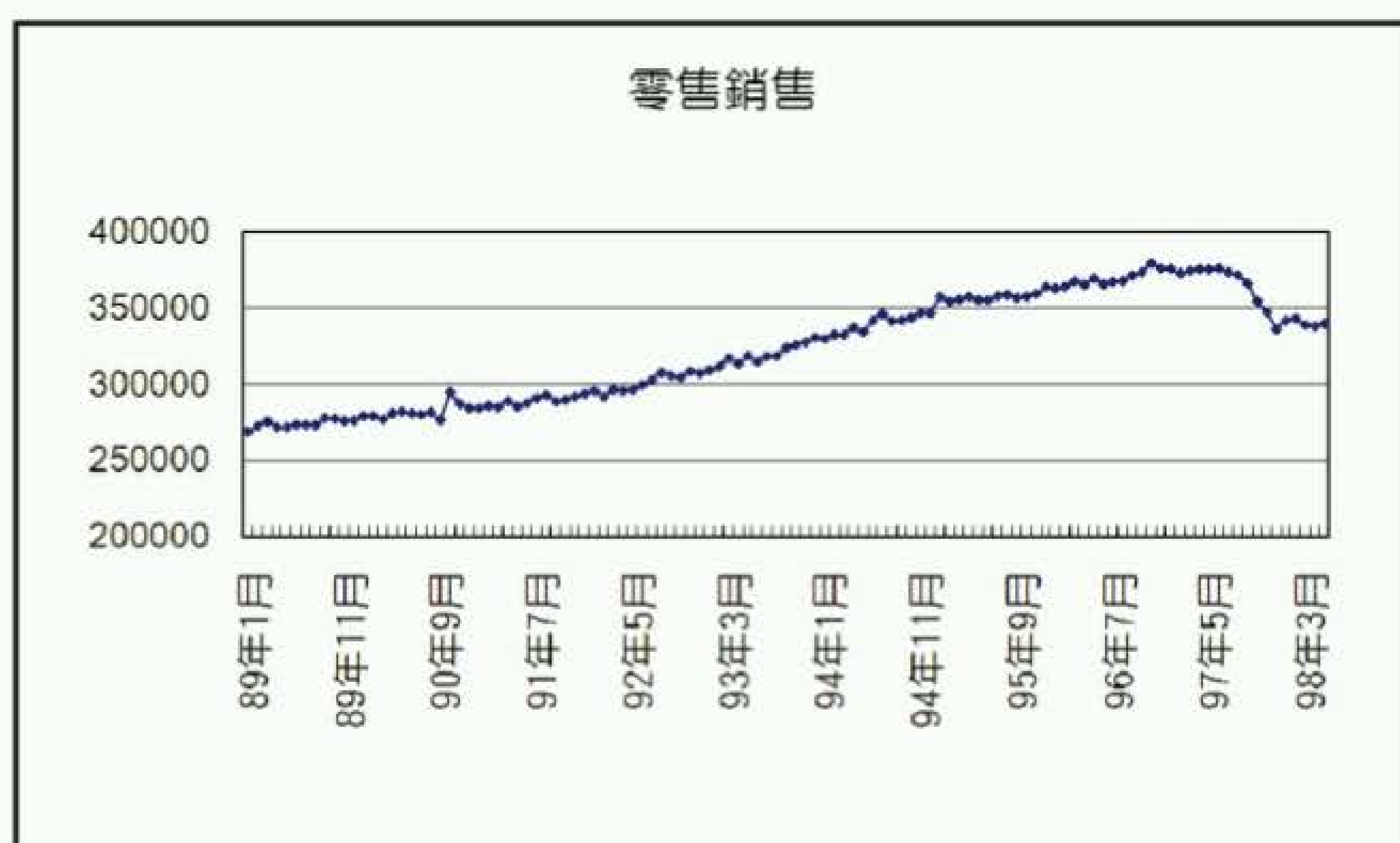
叫獸：隔日其實有重大的指標，主要是5月分的零售銷售宣布，然後4月分的企業銷售及存貨宣布，以及當週的請領失業救濟人數的公布。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

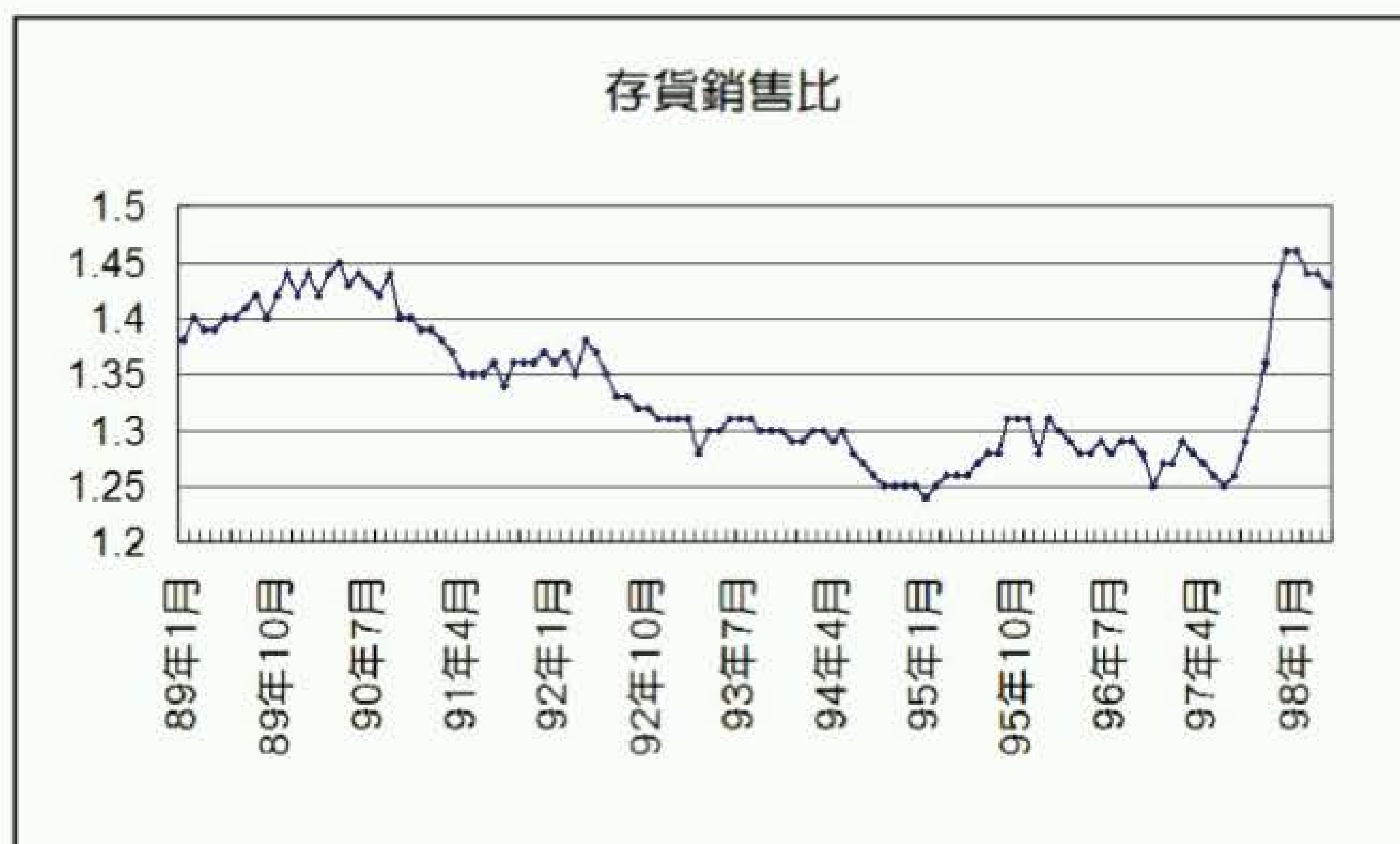
羚羊：結果如何？

叫獸：當天公布的數字很漂亮，美國上週初領失業救濟人數減至60.1萬，較預期低；零售銷售由負成長回復到正0.5%的成長；4月分的存貨銷售比由最高的1.46個月，一直降到1.43個月，所以當天S&P500創新高達956點，但是隨即拉回，因為油價還在高檔，最後收在944點，小漲5點。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



羚羊：我對未來情勢感到不安！

叫獸：不安？

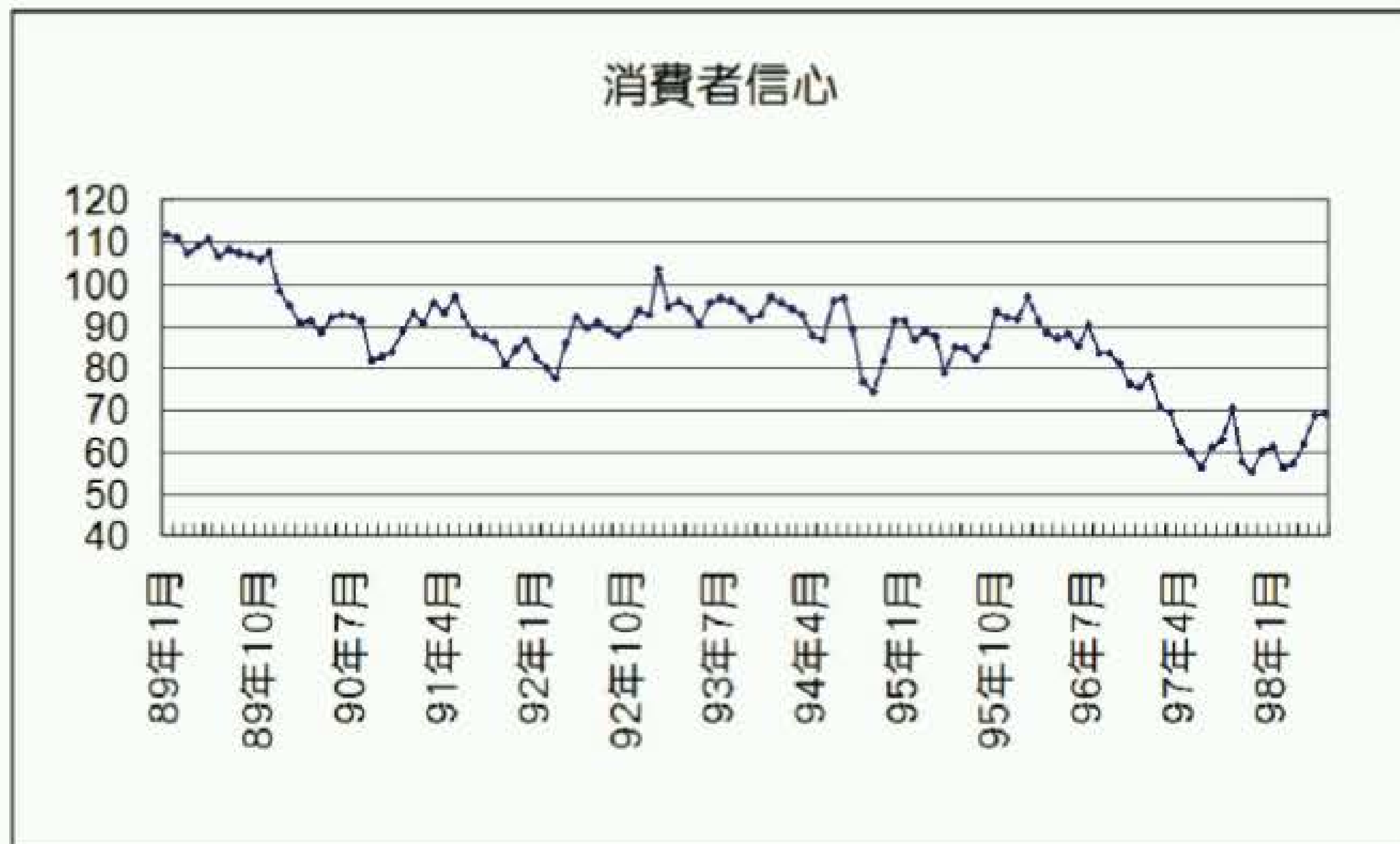
羚羊：好像利多漲不上去？

叫獸：隔天也就6月12日也有相當重要的指標——密西根大學消費者信心指數的公布。

羚羊：結果呢？

叫獸：只小漲0.3到了69，當日股價無法突破昨日新高，小漲1點，收946點。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



羚羊：本週很不錯喔！創新高咧！期待下週的經濟指標！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009.07.06

《經濟人日報》2009年6月第三週的現場報導

第三週公布的經濟指標，大部分都呈現負面的「●」。

1. 工業生產指數：工業生產指數MOM上漲，表示經濟景氣回溫或熱絡；反之，工業生產指數下跌，表示經濟景氣衰退。工業生產指數與美國股市的連動性極高，是重要的經濟指標。(公布時間：每月15日左右)

   6/16工業生產指數下跌到了-1.1%。●

2. 產能利用率：產能利用率如果下跌，表示經濟景氣趨緩或衰退；反之，產能利用率上升，表示經濟景氣回溫或熱絡。(公布時間：每月15日左右)

   長期而言，產能利用率水準為81%，超過此一水準過多(例如85%)，可能代表產能滿載，通膨即將發生。產能利用率是用來判斷景氣觸底反彈的重要指標。

   6/16產能利用率由上月的69.2%降到68.5%。●

3. 生產者物價指數：基本上反映製成品的批發價，生產者物價指數較通貨膨脹更靈敏，然而其在投資上的重要性稍低於消費者物價指數。(公布時間：在消費者物價指數之前，通常為第二週或第三週)

   6/16生產者物價指數年增率為-4.54%。●

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 消費者物價指數：通常是看年增率，如為負成長，表示通貨緊縮，景氣處於低檔；然而如果連續高於3%，表示可能引發通貨膨脹，FED可能升息。(公布時間：每月15～21日間)

   6/17消費者物價指數，年增率為-1.01%。●

5. 領先指標：由Conference Board公布的領先指標，如果連續三個月都是正成長，表示景氣持續復甦；反之，如果連續三個月都是負成長，表示景氣可能反轉。(公布時間：每月第三週)

   6/18領先指標為正成長1.1%。○

叫獸：第三週的第一天沒有什麼重要的經濟指標公布，而且國際貨幣基金會調高美國的經濟成長率，算是好消息吧！

羚羊：可是當天S&P500大跌23點，達到923點，跌幅達2.43%。

叫獸：這就是所謂的居高思危，反映投資人利多不漲的心理因素。

羚羊：為什麼會這樣子呢？

叫獸：因為所有的漲跌幅都必須有故事來解釋，當天的解釋是說，經濟成長跌幅趨緩，各國政府可能會減少支出，像油價大幅下跌就是經濟成長趨緩的指標！

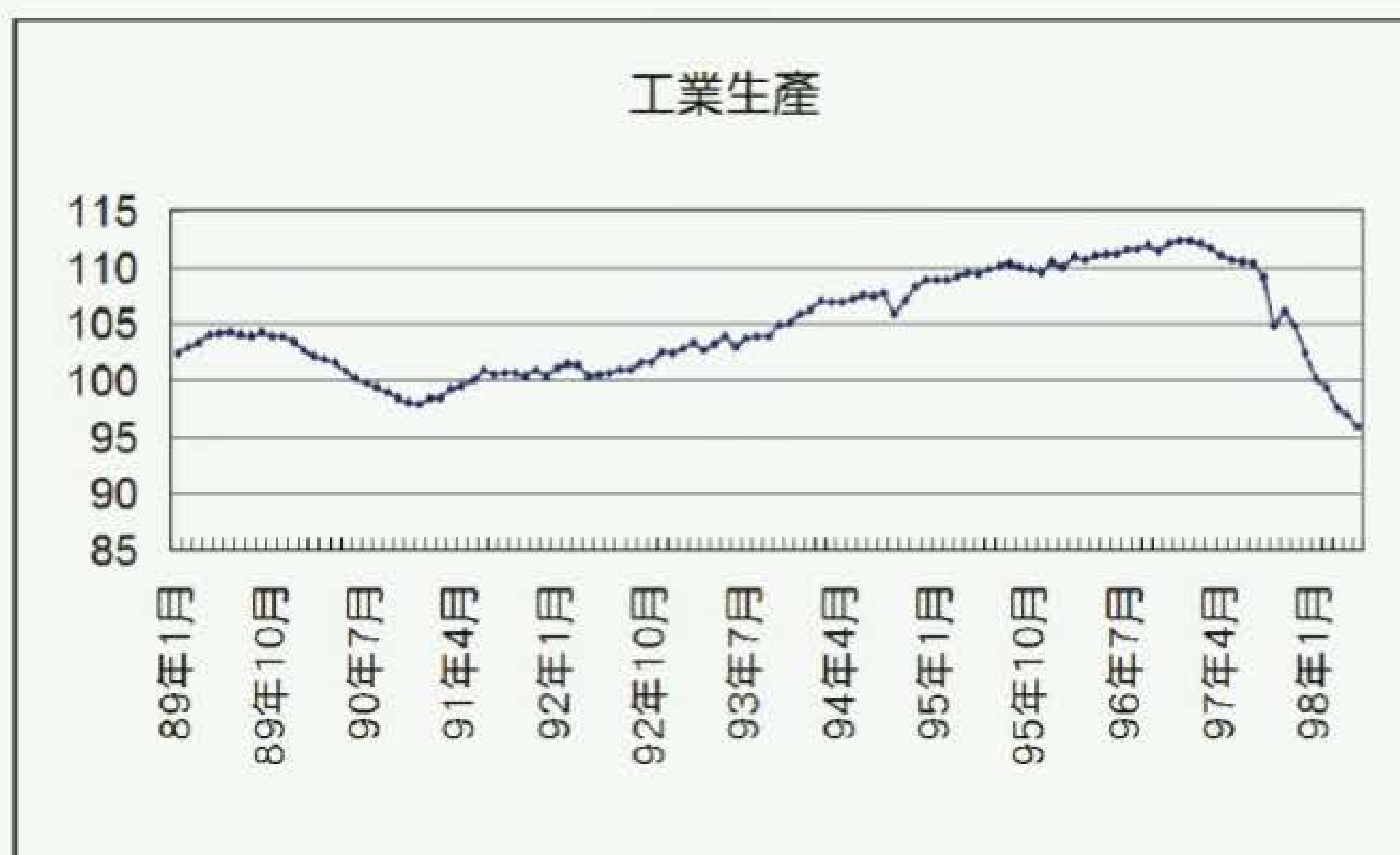
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：那我們應該持續看多還是看空？

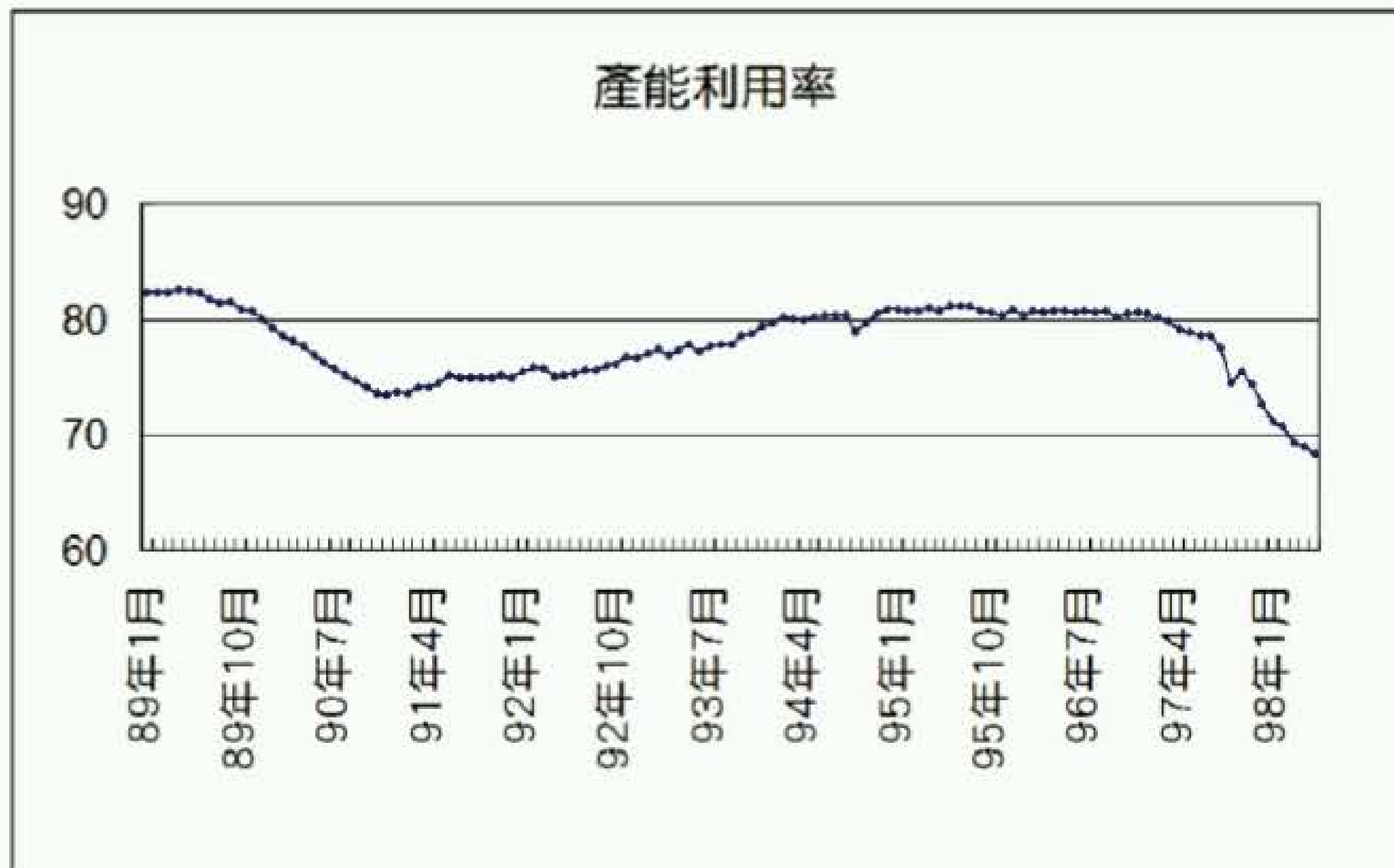
叫獸：依照技術分析，當天跌破月線後，再拉高守住月線，而且重要經濟指標尚未公布，不急著看空！

羚羊：隔天呢？隔天走勢如何？

叫獸：6月分第三週的第二天，也就是6月16日，第二個重要指標——製造業生產指數公布，大出預料之外！工業生產指數居然比前一個月跌了-1.1%，而且產能利用率持續下滑，延續前一日的大跌，當天又跌了11點，到了911點。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



羚羊：工業生產指數有那麼重要嗎？

叫獸：當工業生產指數降低時，也就是生產量減少，對未來的原物料需求降低，所以商品價格大跌是提早反應此指數。

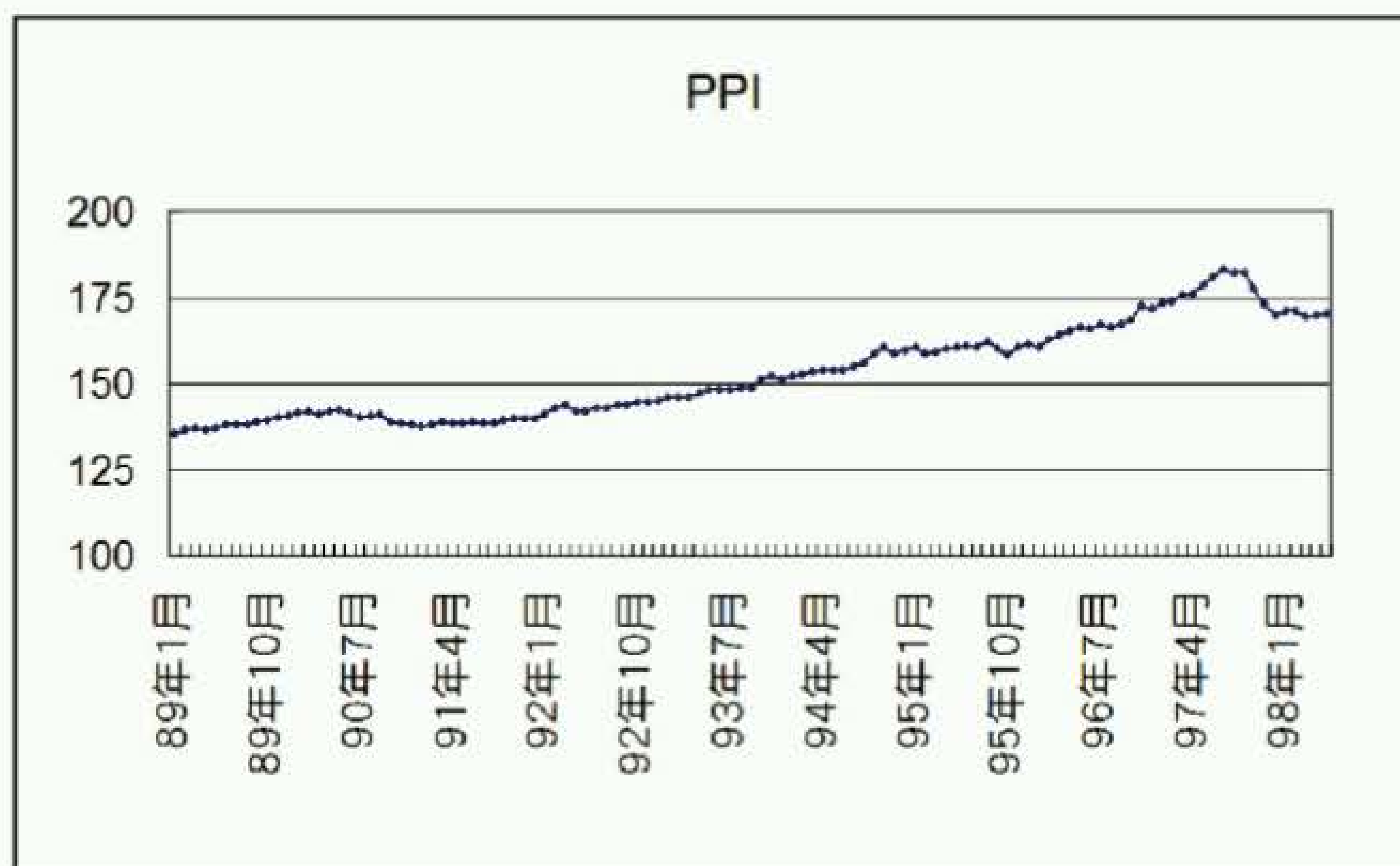
羚羊：當天還有什麼指標發布？

叫獸：當天還有一個重要的指標發布，就是3月分的營建支出。這個指標是正成長的，但卻是2004年的第二低，營建支出的些微成長無法與工業生產指數大幅下跌相比，所以當天還是跌了11點。

羚羊：不是還有生產者物價指數的公布嗎？

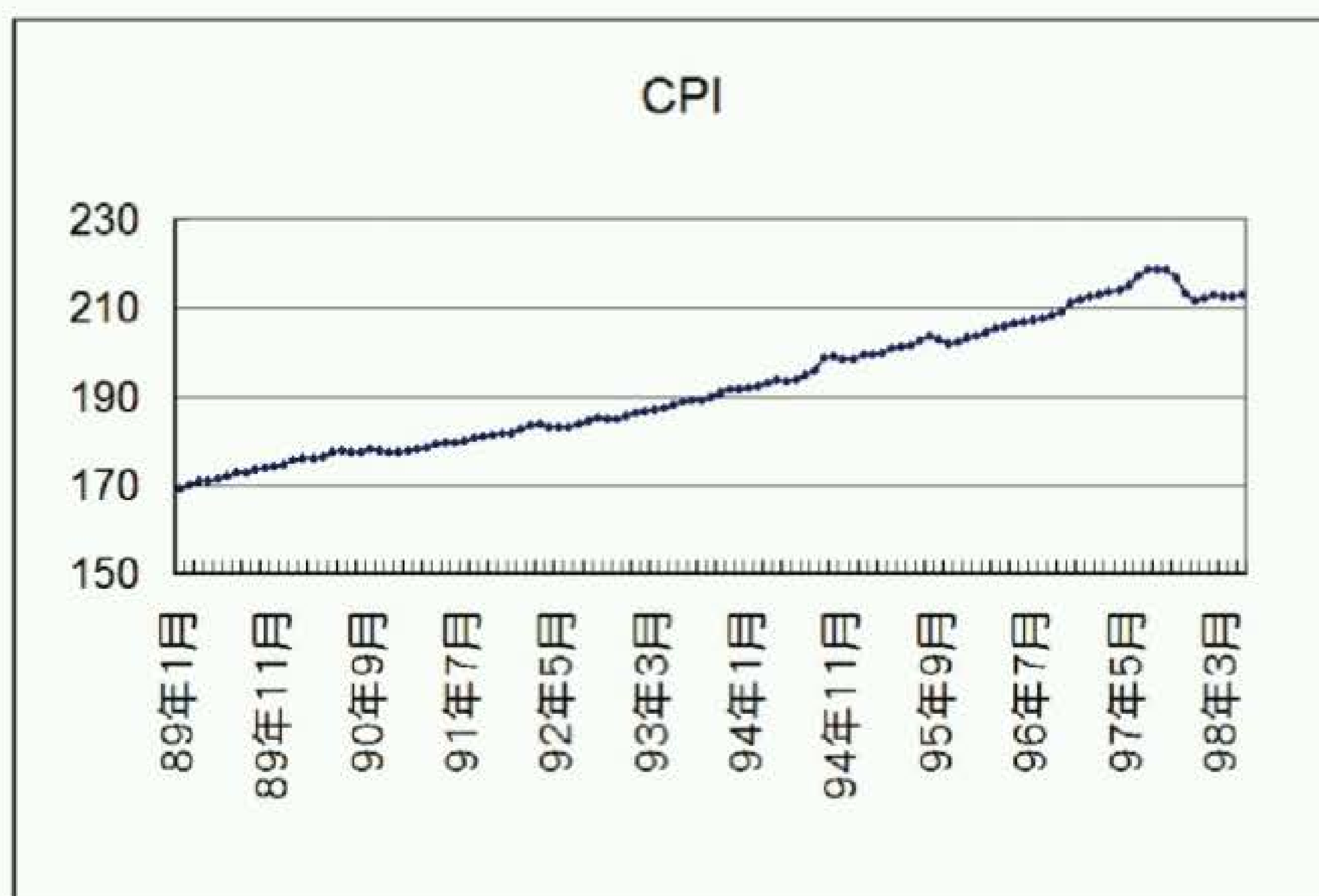
叫獸：當月的生產者物價指數比前月稍微提高一點，但是比年同期大幅下滑。在不景氣時，PPI其實不會被重視，除非可能產生停滯性通膨時，才會上報紙的首頁。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



羚羊：接連兩天大跌後，6月17日又有什麼事情呢？

叫獸：當日沒有什麼重要的指標，主要是消費者物價指數的公布。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：如預期的消費者物價指數與上個月相比，微幅增加0.1%，仍然較去年同期大幅下跌，通縮陰影未除，離通膨尚遠，市場對此消息反應冷淡，當日跌1點，達910點。大家等著隔天Conference Board公布的領先指標，那是重要的指標。

羚羊：結果隔天公布的指標如何？

叫獸：領先指標大幅成長1.1%，出乎大家意料之外，市場反應熱烈，當日回升8點，達到918點。領先指標連續兩個月上漲，如果連續三個月上漲，那麼經濟重返成長之路就可期了。



羚羊：隔日是星期五，有什麼重要的消息嗎？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：經過本週前二日的大跌洗禮，在星期五並沒有重要指標，但是ECRI的領先指標數字預告今年恢復成長，所以大盤漲3點回應，當週收盤指數為921點，當週收週黑K棒，而且跌破月線，技術指標不再樂觀。到底是漲多回跌，還是趨勢反轉，有待進一步的經濟指標驗證。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 07. 08

《經濟人日報》2009年6月第四週的現場報導

第四週公布的經濟指標，大部分都是呈現良好的「○」。

1. 成屋銷售：成屋銷售占美國不動產銷售的最大宗，然而主要影響景氣的是新屋銷售，如果成屋(中古屋)銷售不佳，會使空屋提高，新屋銷售自然不佳。成屋銷售比上月成長，表示不動產的景氣成長；反之，成屋銷售比上月退步，表示不動產景氣趨緩或衰退。(公布時間：每月25日左右)

   6/23成屋銷售較上月成長2.4%。○

2. 新屋銷售：新屋銷售影響美國的景氣較高，因為新屋銷售快速會使建商加速蓋新屋，而裝潢、家具及建材的需求就會提高，帶領景氣成長。當新屋銷售成長時，通常表示不動產的需求提高，使建商增加供給的意願；反之，當新屋銷售趨緩或減少，則建商蓋新屋的意願就降低，相關的建材、裝潢及家具、家電產業景氣前景不佳。(公布時間：每月最後一週)

   6/24新屋銷售由上月的344000棟衰退到342000棟。●

3. GDP成長率：超過平均成長率2%～3%是正面的，低於平均成長率甚至負成長，是負面的。(公布時間：每季結束後，次月第三週或第四週)

   6/26 2009年第一季GDP由初值-6.3%上修到-5.49%。○

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 消費者信心指數在80%～100%是健康的，消費者信心增加表示景氣可能變好，消費者信心指數降低，表示景氣可能變差。(終值公布時間：每月最後一週五)

   6/26消費者信心指數終值由初值的69提高到70.8。○

5. 個人所得增加表示經濟景氣變好或熱絡。(公布時間：每月第一個工作日)

   6/26個人所得較上月成長1.4%。○

羚羊：6月第三個星期一，也就是6月22日，應該沒有什麼經濟指標吧？

叫獸：是啊！可是當天世界銀行加重對全球經濟衰退程度的預測，石油、金屬等商品價格同步走低，美股回吐今年所有剩餘漲幅。S&P500收盤重挫28.19點或3.06%，達893.04點。

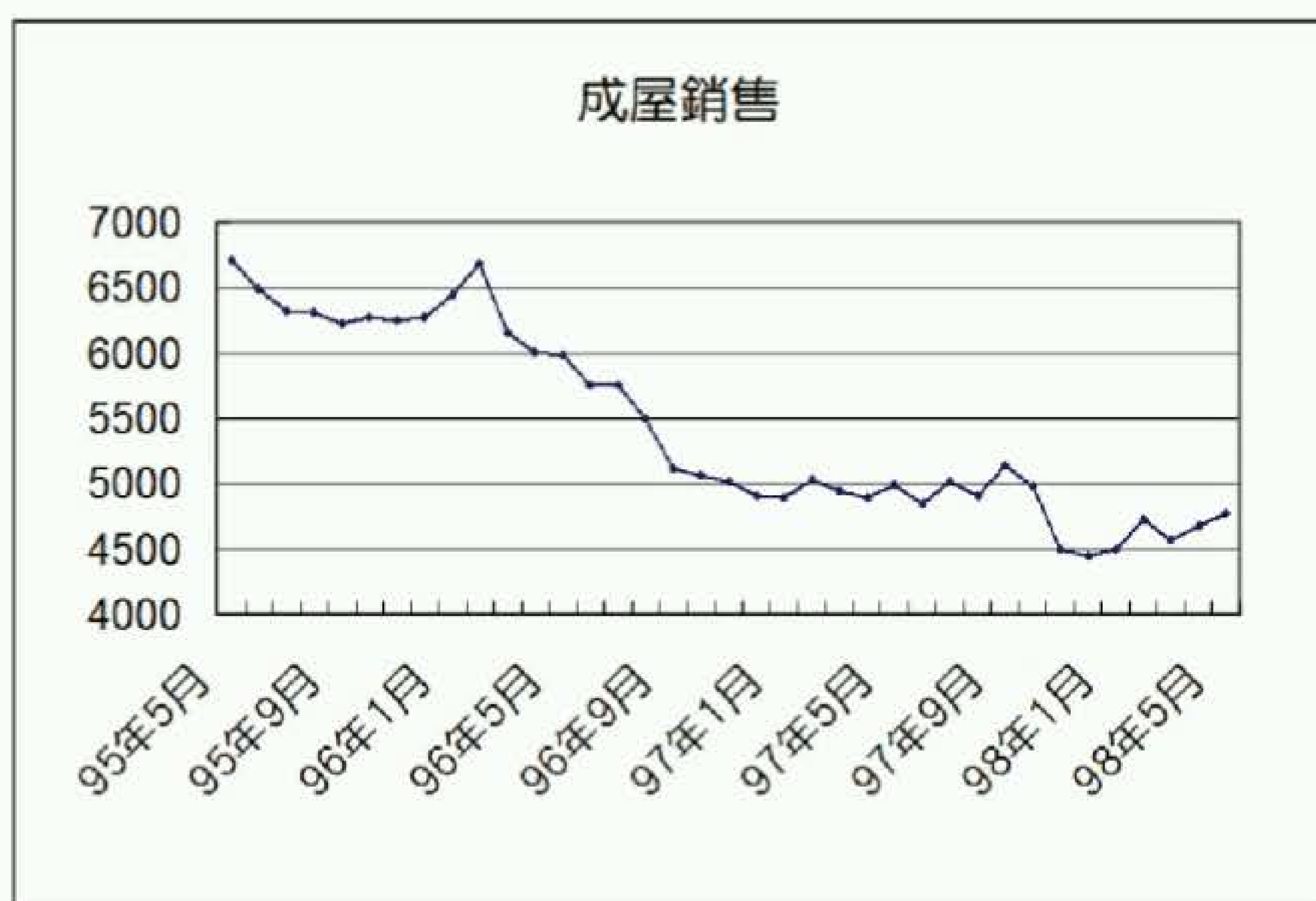
羚羊：世界銀行的預測修正為什麼那麼厲害？

叫獸：基本上由於前一週跌破月線，美股處於利多不漲的盤勢，6月22日大家都在等消息，結果等到一個稍微壞的消息，這個消息是說，成長力道趨緩而不是衰退，但是市場就很用力的將股市踹下去。

羚羊：6月23日的結果如何？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：當日公布的重要經濟指標是5月成屋銷售，上升了2.4%，至年率477萬棟，低於分析師預估的482萬棟，4月則為466萬棟。中間房價較去年同期下跌16.8%，主要是因為違約屋太多了，房價也大跌，所以當初觀望的人開始進場買屋；必須等到成屋銷售壓力減輕，再來新屋銷售才會好轉，房價才會回升。



羚羊：當天還有什麼消息嗎？

叫獸：有里奇蒙FED製造業活動調查，由去年12月的-55到今年6月的正6，是個不錯的消息。此外大家擔心的勞動市場消息，美國勞工部報告，由於就業市場壓力持續，5月大規模裁員——或裁員五十人或以上——增加，與3月所創多年紀錄高點持平。

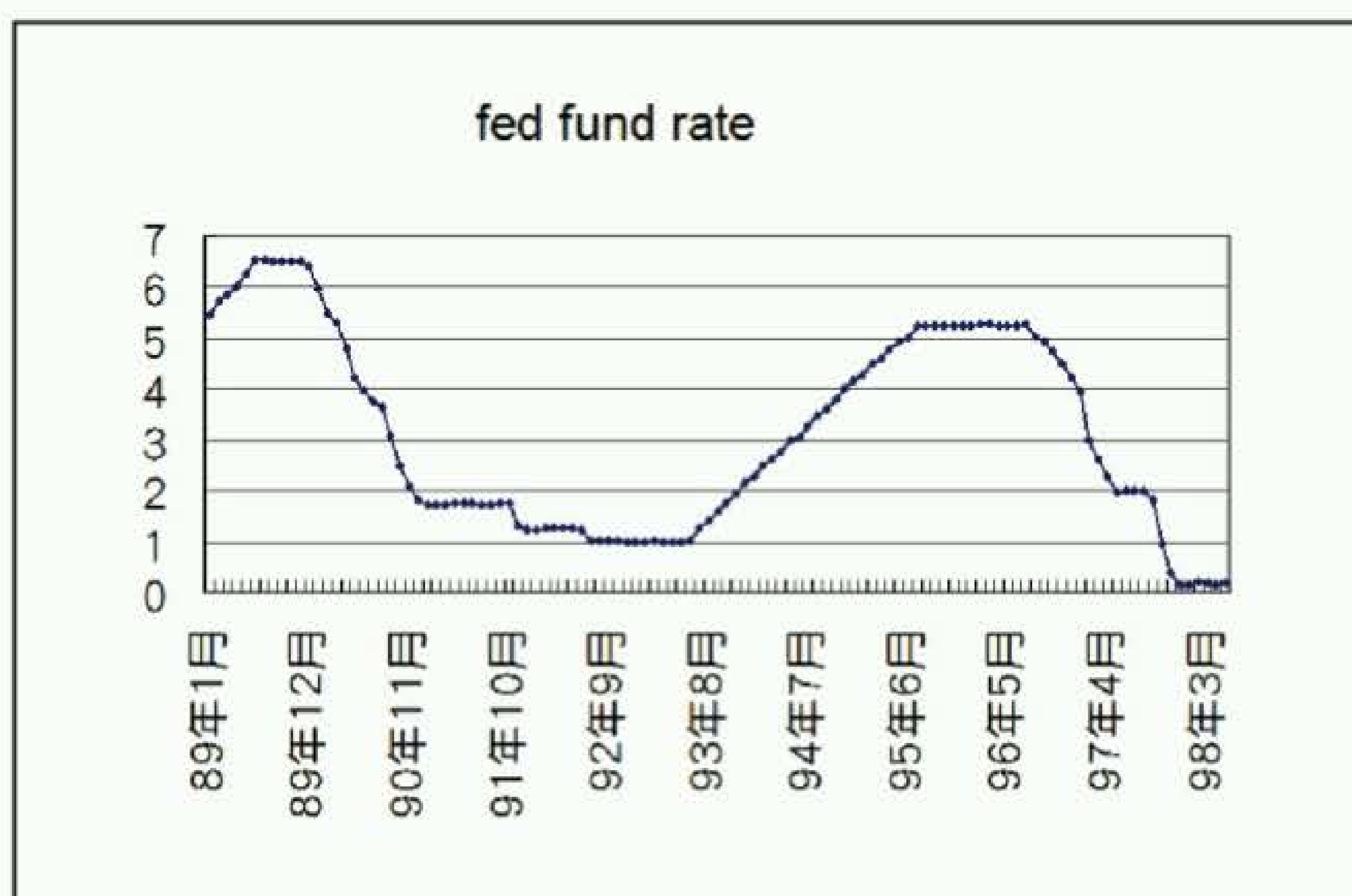
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：所以當天大跌囉？

叫獸：由於前一天大跌的結果，大家都觀望當中，所以當天幾乎都是在小範圍內盤整，收盤收高2點，S&P500收895點，已經連續兩天跌破900點。

羚羊：為什麼大家都在觀望？等什麼消息嗎？

叫獸：隔日FED會公布新的利率政策與對景氣的看法。



羚羊：結果有什麼消息？

叫獸：FED公開市場委員會週三表示，美國經濟下滑情況開始減緩，通膨在短期內不構成擔憂，債券價格因此走軟。這個指標目前對股市影響不大，但是卻影響債市，基本上如果確定景氣不下跌，債市的價格會下滑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：為什麼？

叫獸：當景氣看好時，FED開始調升利率，債券的殖利率看漲，所以債券的價格下跌。

羚羊：為什麼？

叫獸：因為債券的價格是票面利率及到期值的折現值，也就是分子在公債發行時就已經確定了——因為票面利率已確定——所以每期支付的利息也確定，到期償還的面額也確定了，這個時候影響公債的價格就是分母的殖利率。FED的聯邦基金利率與公債的殖利率的走勢相較，如果FED公布的利率下滑，那殖利率就會下滑，而分母下滑時，債券的價格就會上升；反之，當FED公布利率不再下滑，甚至要調升時，債券的殖利率就不再下滑，因而債券的價格就會下跌。

羚羊：當天還有什麼經濟指標公布嗎？

叫獸：還有新屋的銷售，當天如大家預期的，新屋銷售還是衰退，可是羚羊，你應該看得到，其實新屋銷售已經將近觸底了，等成屋銷售回溫，就會開始回溫。

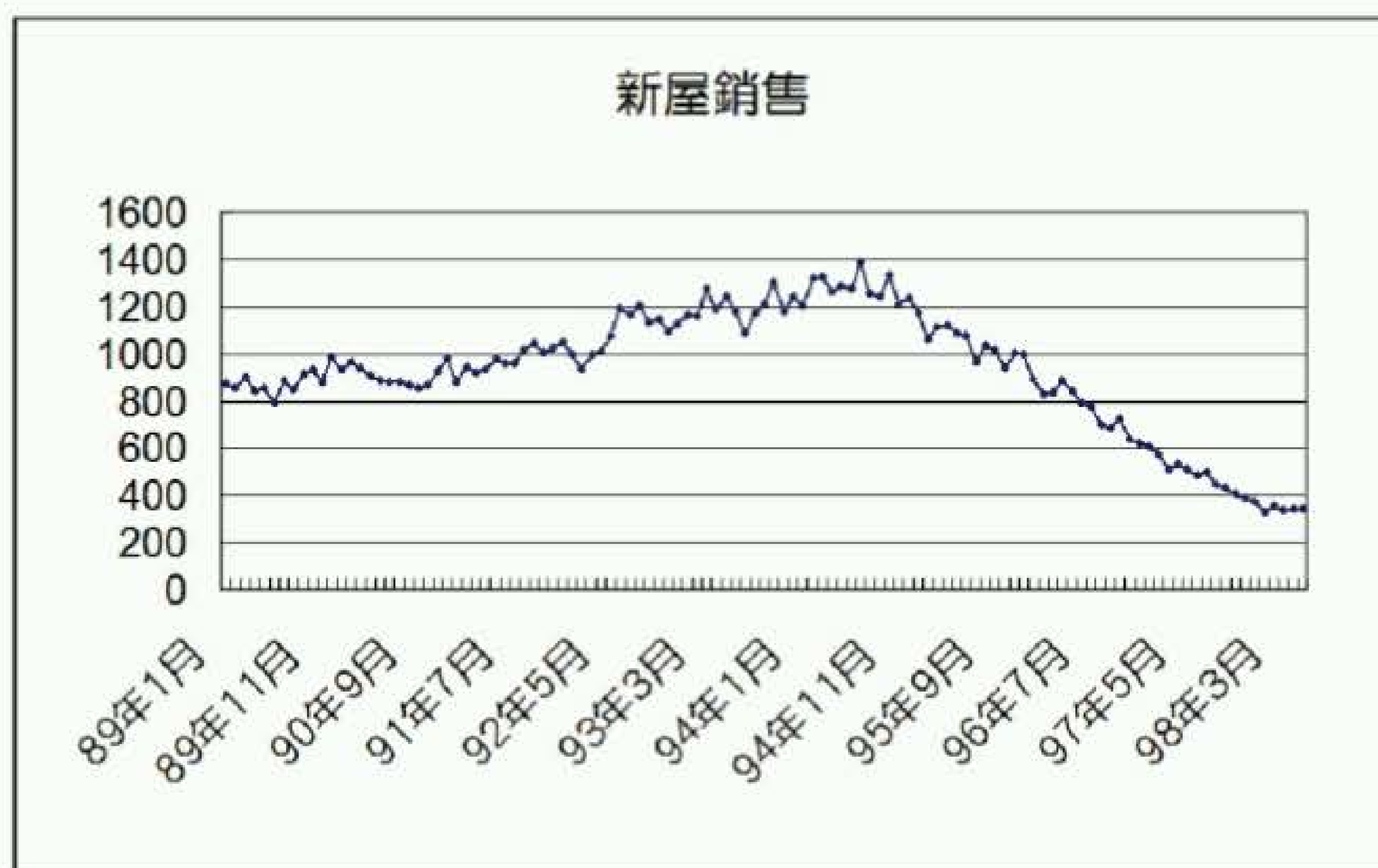
羚羊：我猜當天的股價會漲，因為FED的說明穩定人心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：沒錯，當天小漲5點，S&P500回到900點，但是美股仍然虛弱。

羚羊：為什麼？

叫獸：因為週一跌28點，後來漲兩天才漲7點，顯然是弱勢的盤面！



羚羊：再來請告訴我6月25日發生什麼事？

叫獸：美國週四公布的經濟數據好壞參半，顯示經濟復甦可能需要更多時間。美國前一週初領失業救濟金人數意外增加，讓總請領人數再度上揚。不過在此同時，美國第一季國內生產毛額(GDP)最終修正值，上修為-5.49%，結果股市大漲20點，收在920點。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

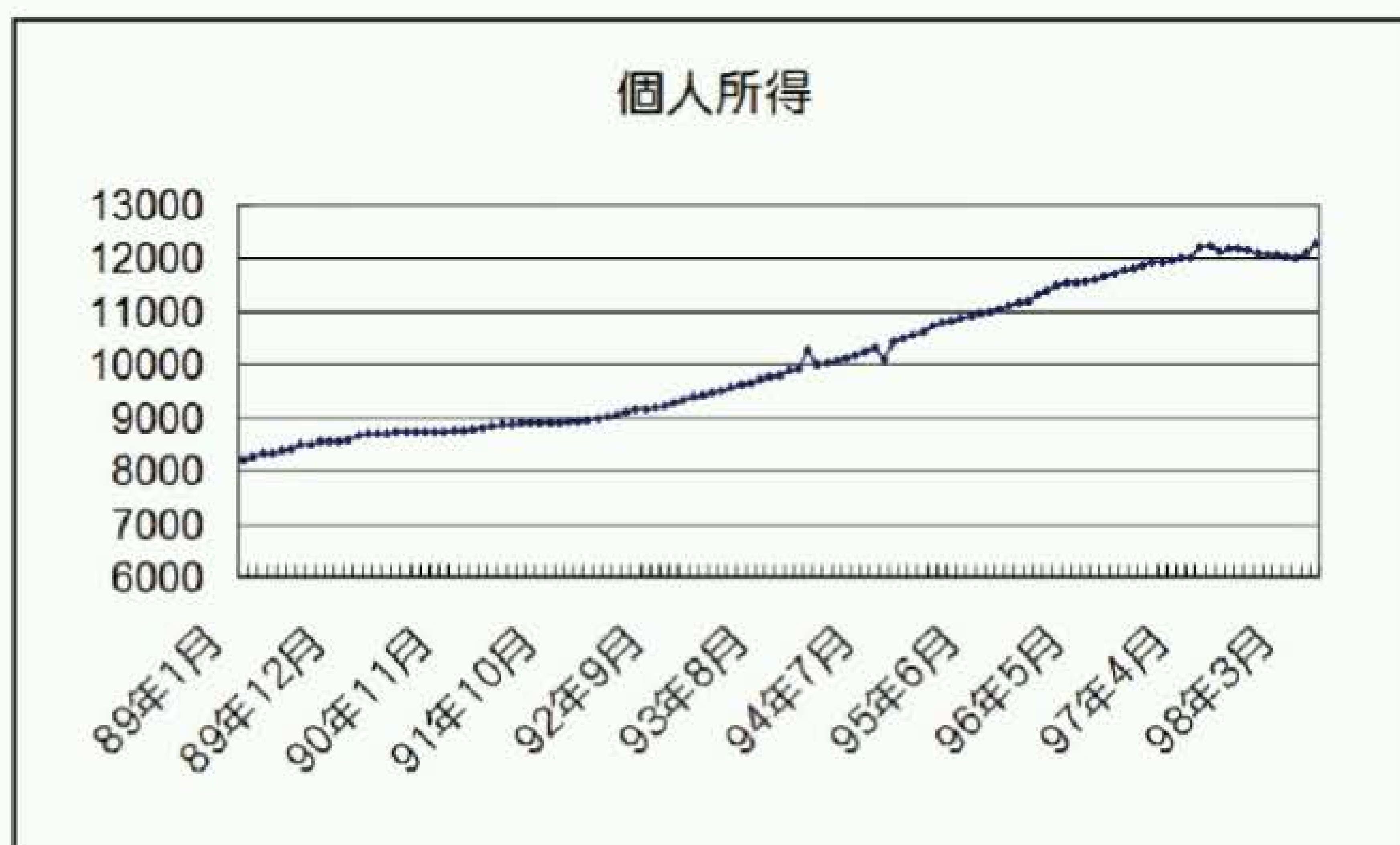
羚羊：為什麼？

叫獸：因為GDP是重要的數據——尤其是較樂觀數據的公布，而世銀在星期一公布了較悲觀的數字，這樣子也算是跌幅的修正吧。

羚羊：好吧！那星期五又有什麼經濟指標公布？

叫獸：其實這個指標蠻重要的，就是個人所得。

羚羊：個人所得的走勢為何？



叫獸：個人所得很奇怪，都沒有下跌，而且持續上升，顯示美國其實比想像中的有錢，不像GDP成長率為-5.49%的國家。此外當日的密西根消費者信心指數也大幅調升到了70.8，又回到70以上了。

羚羊：所以週五收盤大漲囉？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：沒有，週五跌了2點，成為918點。這是利多不漲，盤面趨弱，當週還是收週黑K棒，如果再一週下跌，就不妙了！

羚羊：我現在知道經濟指標對股市有很大的影響了，謝謝叫獸這幾天陪我看盤和解說，下學期再見！

叫獸：這學期才剛開始，怎麼下學期再見呢？

羚羊：我都會了，你可以給我學分了！

叫獸：才怪，才剛開始呢！每天的經濟指標公布對股市的影響是片段的，要了解整個趨勢才是重要的，不然今天好消息，明天壞消息，到底景氣是好還是壞？

羚羊：也對喔！世界銀行公布的消息當天大跌，結果後來連三天稍微補回來的，到底未來走勢如何，還要學的多著呢！好吧，我下禮拜再來上課好了，掰！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在介紹每個月例行會公布的經濟指標及其意義後，我們發現大家對於2008年雷曼兄弟所引發的金融海嘯患有恐懼症，並將之與1929年的經濟大恐慌並列為百年來兩大經濟蕭條期。

如果這是另一個經濟大恐慌，那麼1929年的經濟大恐慌的經驗就相當重要，當經濟大恐慌再次發生時，投資人要如何因應，採取何種投資策略，下階段的文章會仔細的探討。同時我們追蹤最近八十年來「大政府」的逐漸成形，也發現政府對於景氣循環的控制更為細密，可以預言1929年的經濟大恐慌再次發生的機會極低。而且在「大政府」的介入下，美國政府控制景氣循環的能力逐漸提高，對於美國政府能夠控制景氣循環，縮短景氣循環週期的能力，加以肯定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009.07.22

如果1929年的經濟大恐慌再現的話，要如何進行投資1

羚羊：叫獸，1929年經濟大恐慌還會再來嗎？

叫獸：看起來是不太會啦，但是如果失業率無法降低的話，可能會有二次的衰退。

羚羊：為什麼？

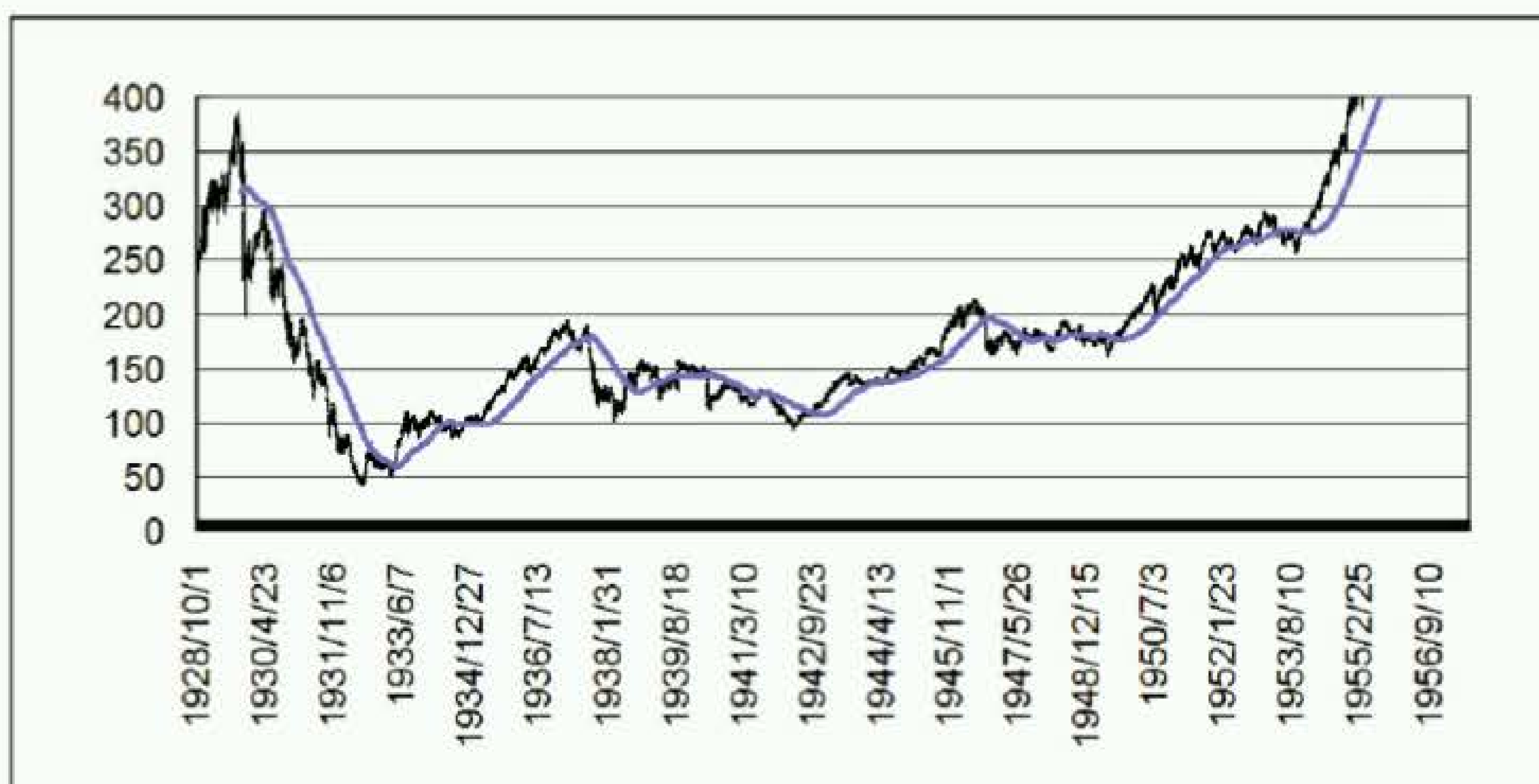
叫獸：因為如果民眾失業率過高的話，失業者本身的所得會降低，所以無法消費，未失業者擔心失業，縱使所得沒有降低也會增加儲蓄，降低消費。

羚羊：降低消費就一定會衰退嗎？

叫獸：民間的消費衰退就必須有其它來源挹注，才能避免衰退。一般而言，民間部門在前景不看好時也不會有大規模的投資，所以只能靠政府部門的支出及投資來挹注。政府的支出及投資一定要持續增加，直到失業率已經降低持續好幾個月以後才可以稍緩，最好能夠持續12個月以上。

羚羊：那如果1929年大恐慌再現，要如何投資。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



叫獸：如果沒有在1929年的10月初停損出場，後果就會很慘！

羚羊：為什麼要在1929年10月初停損出場呢？

叫獸：因為1929年道瓊工業指數的高點出現在9月初的381.17點，如果以10%的停損，約在342點，1929年10/1有跌到335.99點，跌破停損點出場就對了。

羚羊：那如果沒有停損呢？

叫獸：就會由1929年9月分的381.17點一直跌到1929年11月13日的198.69點，然後初步反彈，到1930年4月16的294.07點，再跌到1932年7月8日的40.56點；要回到381點以上的水準是二十五年以後的事了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：停損那麼重要，為什麼很多人在崩盤跌破停損點時，卻不敢停損？

叫獸：有些人是不敢停損，有些人是聽了理財專家的話，認為如果空手，錯過漲最多的三十天，長期而言，報酬率本來是9%，可是因為空手，長期報酬率只剩3%。這種買進持有的概念深植人心，所以你就不敢空手，其實這就是欠缺空手的勇氣。

羚羊：為什麼會欠缺空手的勇氣呢？

叫獸：大恐慌時，樂觀的人，例如老約翰・洛克菲勒就說：「這些日子大家都很沮喪，但是我活了九十三年來，不景氣總是來了又走，繁榮總是會回來的！」

羚羊：但是要回到原來高點的代價是二十五年，也太昂貴了吧！

叫獸：道瓊工業指數由1921年63.9點開始漲到了1929年的381.17點，連續走了八年的多頭，大家總是持有股票，很短的時間內，終究會回來而且賺錢，而那些不敢持有股票的人，往往都被嘲笑。

羚羊：為什麼不敢持有股票？

叫獸：總是有一些人有原則的，例如如果投資級的公司債殖利率為7%，而股票的盈餘報酬率低於7%，那麼有一些人就會持有投資級的公司債，或者賣出股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：什麼叫做盈餘報酬率？

叫獸：盈餘報酬率就是每股盈餘除以股價，其實就是本益比的倒數。當盈餘報酬率低於7%，就是本益比高於14.28倍。

羚羊：為什麼本益比不可以高於14.28倍？

叫獸：因為投資級公司債有穩定的利息收入，而且大部分都有擔保，如果殖利率達7%，那麼盈餘不穩定、有風險的普通股，以及沒有擔保且清償順位低於公司債的普通股，就必須享有更高的報酬率才合理，因此本益比應該低於14.28倍，才是理性投資者可接受的水準。

羚羊：就像在網路泡沫時代，大部分的公司都沒賺錢，由於沒有獲利，沒有辦法計算本益比，所以大家都用其它方式評估股價，對不對？

叫獸：對啊！你可以問為什麼成本是10元，結果賣9元？答案會是因為要擴大市場占有率啊！其實這是做越多賠越多，最後能夠活下來的的人，一定是有盈餘的公司！

羚羊：為什麼？

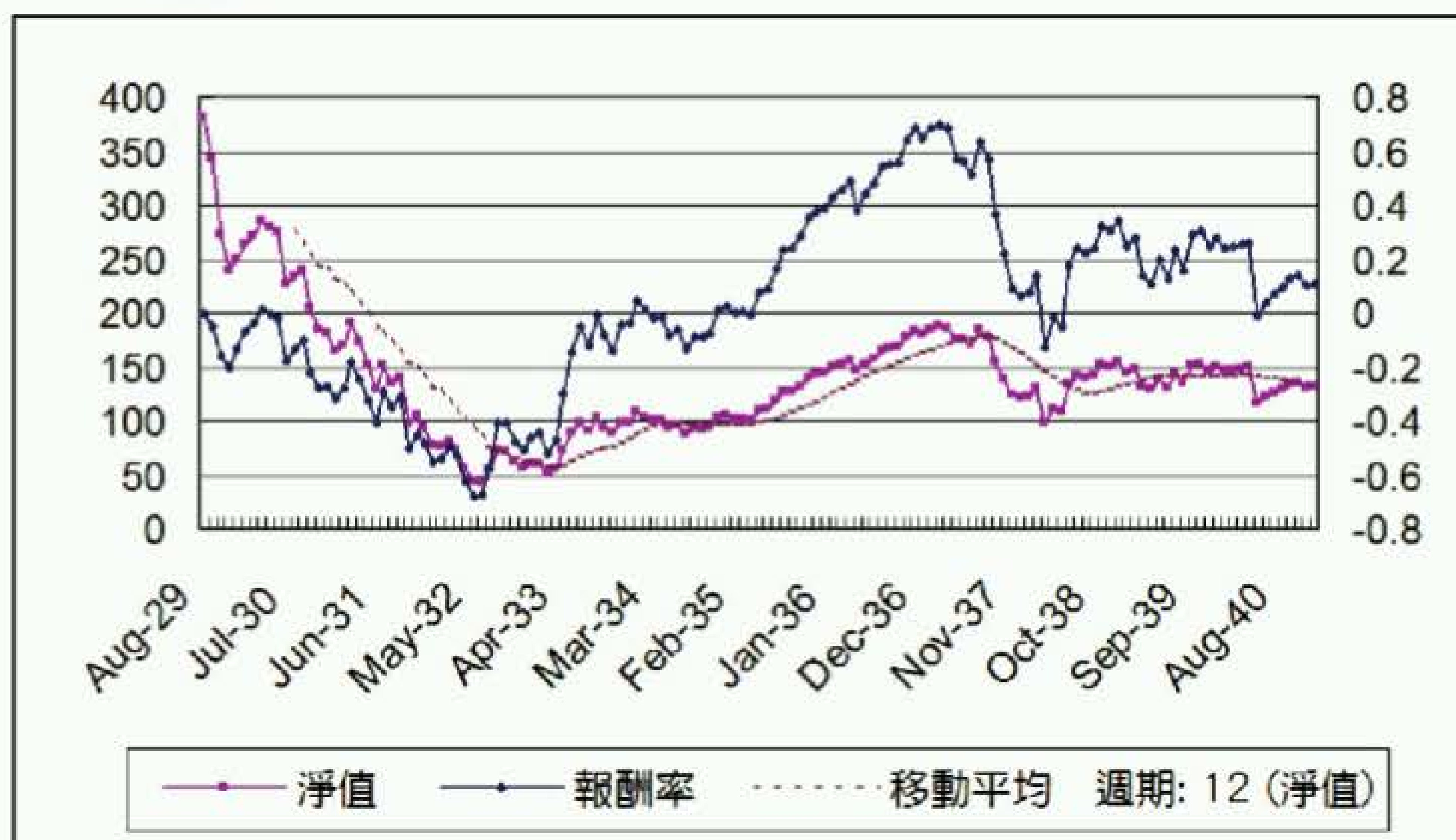
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：因為在泡沫的時代，這些公司本身沒有辦法創造現金，所以都是現金增資或者向銀行借錢花用，你只要看現金流量表就知道了。當大家開始怕的時候，這些無法創造現金的公司就會把錢燒掉，然後原形畢露，所以理性的投資人，看到沒有適合的投資對象，就會選擇對股票市場空手，轉而將資金配置在其它地方，這就是空手的勇氣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 07. 23

如果1929年的經濟大恐慌再現的話，要如何進行投資2——定期定額可不可以？



羚羊：1929年大崩盤時，可以使用定期定額投資策略嗎？

叫獸：基本上定期定額投資會使持有的平均成本降低，只要你等得夠久，一定會賺的！(此乃假設所投資之市場，並非長期空頭市場)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：要等多久呢？

期數	日期	淨值	成本	報酬率
1	Aug-29	380.33	380.33	0.0%
34	May-32	44.74	138.41	-67.7%
54	Jan-34	107.22	102.42	4.7%
72	Jul-35	126.23	102.14	23.6%
91	Feb-37	187.17	110.12	70.0%
104	Mar-38	98.95	113.51	-12.8%

叫獸：一開始會一直賠，但賠到第三年時，賠了-67.7%，如果你撐得住，五十四個月後可以打平，也就是忍到四年多就可以打平；如果可以忍六年(七十二個月)，就可以賺23.6%，也就是平均每年賺3%～4%。

羚羊：定期定額一定可以賺嗎？

叫獸：我說的是指數型基金，不會有下市的危機，只要撐得久一定賺！

叫獸：定期定額一定可以賺，但是要等多久就不一定了，而且賺了以後萬一沒賣掉，可能又會賠回來，下一次又得等很多年。但是這種定期定額不賠錢的經驗只適用於已開發國家，開發中國家由於政治風險及國家財政風險，以及惡性通膨風險，可能不適用於定期定額不賠錢的經驗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：那你都怎麼決定要賺多少才賣？

叫獸：我都是看最近幾個循環最高點的報酬率，例如有三次循環，第一次循環的最高報酬率為20%，第二次的最高報酬率為70%，第三次的最高報酬率為50%，我會在20%開始賣，如果往上到了50%，又再賣一部分，如果回檔10%或跌回當初的20%，就全部賣掉。

羚羊：也有人設定漲超過20%就賣的，這樣可以嗎？

叫獸：定期定額有兩大難點：第一、要忍耐多久時間。這一點還好，以1929年百年來的大恐慌來看，最長也不會超過五十四個月。第二、到底要賺多少才賣？這個問題就沒答案了，以日本來看，如果你要等到賺20%才賣，可能要等很久喔！

羚羊：像我當初忍了好多年的歐洲基金，好不容易獲利15%，在空頭剛結束時，理專說能夠獲利15%就不錯了，所以就賣出了二分之一；後來又漲到25%，我又受不了，又賣了四分之一；之後又漲到50%，我就把剩下的都賣掉了。當然最後有漲到70%，我是很後悔，可是現在回想起來，當初出售的決定還是對的。

叫獸：今天的結論是在1929年大恐慌時，定期定額比較不會賠，但是要看你的投資期間有多長，以及你要在報酬率多少的時候賣

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

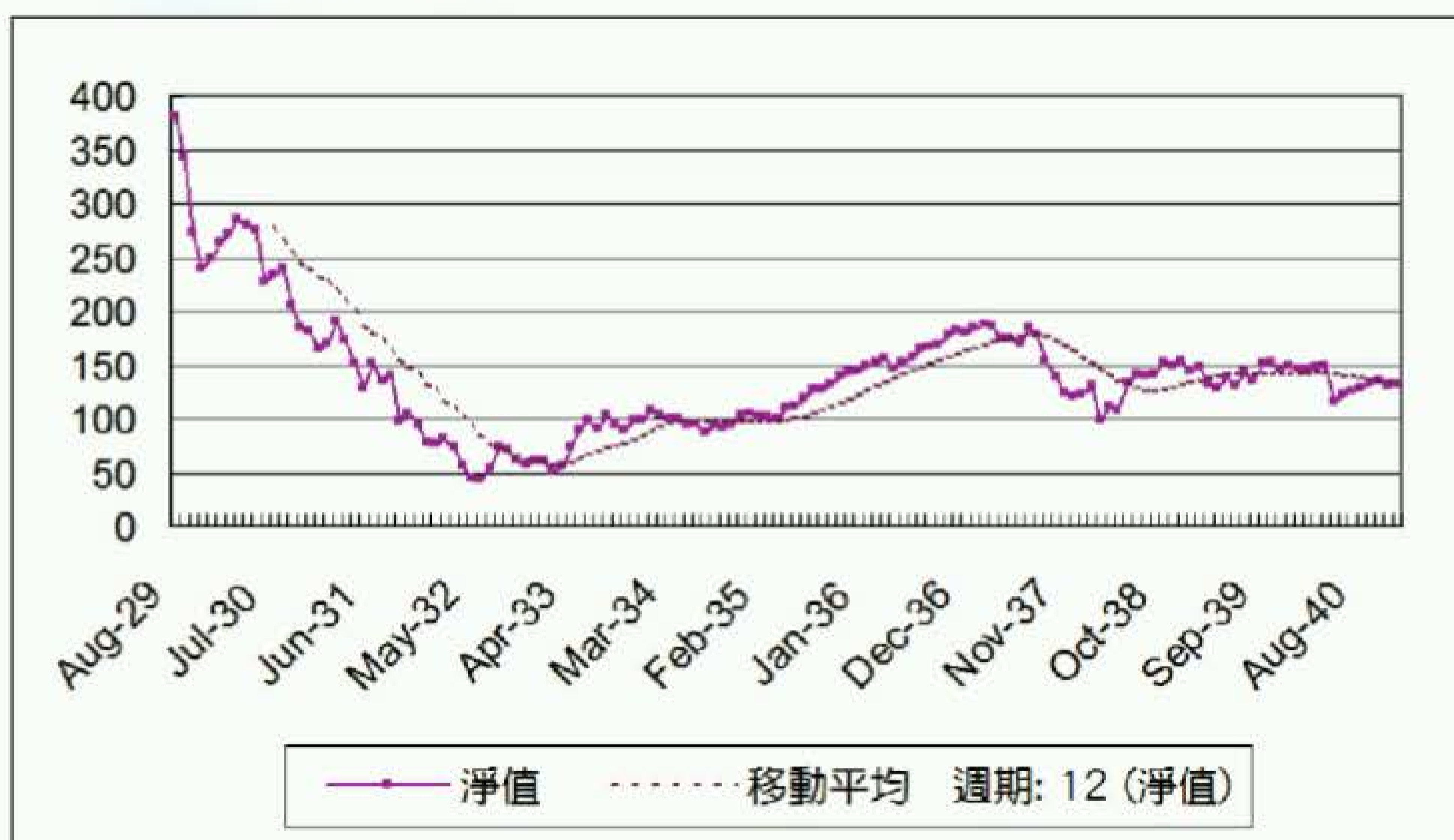
出，最重要的是，在虧損時，你可以忍受多少虧損、可以忍受多久而不賣出；在開始獲利時，你可以忍耐到多少的報酬率才賣出，因為如果一旦錯過賣點，接下來就是悲劇！

羚羊：還有要注意，這個只適用於已開發國家的指數型基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009.07.27

如果1929年的大崩盤再現的話，要如何進行投資3——小心熊市反彈？倒金字塔投資會很慘！



羚羊：叫獸，你上回講，只要能夠掌握獲利出場點，用定期定額法投資還是可以在大蕭條時獲利，對不對？

叫獸：對啊！如果你投資已開發國家的指數型基金，等了四年就會打平，等六年就會賺23%，等不到八年就會賺70%，所以只要選好獲利出場點，定期定額是可以獲利的。

羚羊：可是有一種投資方法，叫做金字塔投資法，就是股票越跌越加碼，股票回升時，升越高賣越多的投資法，在大蕭條時可不可以用？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：我們先看1929年崩盤時的美股走勢。首先美國道瓊工業指數在1929年9月到達高點381.17點後，一直跌到11月13日198.69點，跌了182點，48%，大家以為都結束了。

羚羊：跌了48%，那應該結束了吧？

叫獸：其實才只是剛開始而已，股市從1929年11月13日又反彈到1930年4月17日的294.07點，共反彈了112點，61%，當大家預期又會恢復榮景時，股市下跌一去不回頭，由1930上半年的294.07點，跌到1932年7月8日的41.22點，又跌了252.8點，這次跌了86%，整整再跌兩年，失業率最高來到25%。後來由1932年下半年的41.22點開始反彈到了1937年4月10日的194.4點，漲了153點，從谷底回升3.7倍，期間長達五年，大家以為多頭又來了，結果卻跌到1938年3月31日的98.95點，跌了95點，49%。之後再反彈到1940年1月3日的152.8點，漲了50點。再跌到1942年4月28日的92.92點，接著就是一直漲到1954年11月382點，經過了二十五年才回到當初的高點，然而漲勢一直持續到1966年1月首次突破1000點為止，漲了10倍。

羚羊：為什麼會這樣呢？

叫獸：其實這是兩個景氣循環，從1932年7月8日的41.22點起算，算是另一波景氣的起點，當然你也可以說是熊式反彈，這一波反彈長達五年，從谷底回升3.7倍，但是仍不及1929年9月的一半。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：那景氣是峰頂還是谷底，是哪個機構決定的？

叫獸：基本上是NBER(國家經濟研究局)決定的。依照NBER的定義，美國在1929年8月景氣到頂，然後跌到1933年3月觸底，共經歷了四十三個月；然後景氣又回升，到了1937年5月，等了五十個月後景氣又再次登頂，然後又持續跌了十三個月，到1938年的6月再次觸底。由此資料可見，股市果然是景氣的領先指標，在1932年7月就觸底了，可是景氣要到1933年3月才觸底，足足領先了三季；在1937年4月10日就登頂，但是景氣要到1937年的5月才登頂；然後1938年的3月3日觸底，而景氣則要到1938年的6月才觸底，也領先了三個月觸底。

羚羊：所以股市真的是經濟的領先指標？

叫獸：話是這樣說沒錯，但是在1929年9月到1932年間，分別有六次10%以上到60%以上像樣的反彈，如果每次都說股市是景氣的領先指標，那有五次是錯的，所以股市的指數一向是各國景氣指標的領先指標，但是權重都相當小，其預測的正確性，比猴子射飛鏢還低，但是用來做為景氣循環的確認，倒是還不錯用的指標。以經濟史的研究角度還好，如果是真槍實彈用來當作投資的預測，風險稍高，而且有時候領先九個月觸底，有時候領先一個月觸底，穩定性稍差一點，還是用其它指標可能會比較穩定一些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：為什麼會有熊式反彈呢？

叫獸：政府為了救經濟，會有財政及貨幣政策的紓困方案，當紓困方案稍有見效，由於發債過多、財政赤字以及怕通貨膨脹的問題，國會會有壓力，要求政府不要亂花納稅義務人的錢，因而停止景氣刺激的方案；但是失業率依舊居高不下，所以會產生第二波的緊縮，但跌幅已經不如第一波了。從高點跌到谷底總共兩年十個月(1929.9～1932.7)。

羚羊：熊市反彈最怕什麼事情？

叫獸：基本上還是熊市，所以最怕在熊市反彈時作多，像1929年的大崩盤，中間有人第一次閃過了，而且作空大賺錢，但在第二次還是失敗，例如傑西・李佛摩。

叫獸：羚羊，在這段時間，如前面所說的定期定額會賺到錢，但是金字塔操作的會在第一次跌10%時(343)加碼10%，再跌10%時(304)再加碼20%，再跌10%時(266)加碼30%，再跌10%時(228)就全部都押進去，平均成本為266點(228×0.4＋266×0.3＋304×0.2＋343×0.1)，當從198彈到294時，照計劃應該出售30%(228×0.1＋266×0.2)，剩下的70%全部套牢。

羚羊：在大崩盤時採取金字塔投資法的人，結果會如何？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：金字塔投資法，基本上是設一個基準點，當跌破基準點一定的金額或一定的百分比時開始加碼，例如基準點是50元，跌5元加碼10%，再跌5元再加碼20%，再跌5元，再加碼30%，等跌到30元，就將最後的40%完全投入。再來有兩種賣出方式，第一種是當股市回到35元時，出售10%，回到40元時，出售20%，回到45元時出售30%，回到50元時，將40%都售出。

羚羊：那另外一種方式呢？

叫獸：另外一種方式是到了50元開始出售10%，55元出售20%，60元出售30%，65元將全部的40%都售出。

羚羊：那麼在大崩盤時，根本不可能有漲到50元的情況，因為要二十五年後才會遇到380點。

叫獸：對啊！如果是以35元就賣出10%的方式，最多只能售出30%，剩下的70%全部套牢，而由於所有的資金已經投入，再也沒有錢了，就必須一直套牢到二十年後才解套。

羚羊：那金字塔投資法簡直一無是處嗎？

叫獸：其實百年來也只有一次不適用而已，就是在大崩盤時，1929年～1937年(-89%)，其它兩次1973年～1977年(-48%)，2008年～？(-58%)，雖然也定義為跌幅超過45%的大熊市，金字塔操作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法也很危險，因為如果蕭條期間太長，可能要忍受十年以上的煎熬。對於打算在十年內退休的人，風險太大。

羚羊：那如何操作比較好呢？

叫獸：首先，為什麼有人會想一直持有股票？我想是因為聽了理財專家洗腦說「一百年來如果持有股票平均每年報酬率達9%，在大漲的三十日內沒有持股，平均報酬率為3%」這句話！買進持有是人們的投資天性。

羚羊：我也是一樣，本來就要買進長期持有才是投資應有的美德。

叫獸：一開始買進股票是為了想擁有每年9%的平均報酬率，而套牢後因為怕無法在大漲的那三十天持有股票，使年報酬率由9%降到3%，所以也一直無法出場。

羚羊：所以理財專家講的是騙人的嗎？

叫獸：基本上理財專家並沒有騙人，那些持有二十年的人最後會有賺，持有五十年的人真的會有每年9%的報酬，只是大部分的人無法忍受二十年的煎熬，最後是財富縮水50%以上，融資者甚至傾家蕩產。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：投資人到底要有什麼認知，才能避免需持股二十年才能獲利的情況發生？

叫獸：實際上必須了解每隔較長一段時間(二十至四十年)一定會有大崩盤，讓你的攤平投資法(金字塔投資法)無效，而定期定額也要注意在適當獲利後就落跑，才能確保獲利。

羚羊：可是沒有人知道到底這一次是小幅衰退(衰退幅度30%以內)，還是大崩盤(衰退幅度大於48%～50%以上)？

叫獸：所以必須隨時注意經濟景氣的指標，然後參考技術指標，適時進出場，這兩者缺一不可！如果僅看技術指標，會因為不知道目前的經濟指標現象，很容易在破線時進出場而兩面挨耳光，可是如果知道經濟指標，就可以知道目前經濟景氣的走向，在景氣成長時，可以加大容許界限，避免被洗出場，可以賺到波段。

羚羊：那這樣看起來經濟指標比技術指標重要囉？

叫獸：也不一定，因為股市可能是經濟景氣的領先指標，例如我所提到的，1929年大崩盤有六次10%～60%的反彈，最後一次足足領先經濟景氣九個月反彈，如果等到九個月後，經濟指標都顯示好轉趨勢時才進場，也是太慢！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：所以當黃金交叉時就必須進場囉？

叫獸：黃金交叉時，表示股市參與人中，看多的人較多，進場比較安全，但雖然在場內，如果經濟指標不好，即使黃金交叉也只能短打，不容看長多；如果經濟指標好，雖然死亡交叉出場，但是隨時要看長多，不容看空。

羚羊：所以還是經濟指標為本，技術指標為輔對不對？

叫獸：其實，經濟指標與技術指標必須一起運用，兩者相輔相成，因為技術指標是路況，只能讓你知其然，但是不知其所以然，也就是你只能望著車頭開車，不知道到底是上坡還是下坡。經濟指標是GPS，可以告訴你是上波，可是可能上坡兩千公尺前，會有五百公尺的險降坡，雖然你有GPS，但是遇到險降坡時，你有那麼大信心走完五百公尺的險降坡後，就會有兩千公尺的上坡嗎？

羚羊：如果有技術指標，就會讓你免除在險降坡五百公尺時的心理壓力，不會造成你先出場，對不對？

叫獸：是啊！懂得技術指標的人，該出場就看空，該進場時就看多；但是同時懂得經濟指標及技術指標的人，可能會在出場時可能看短空，但是長多，隨時準備再進場，也有可能在進場時看短多，可是長空，隨時準備出場。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：既然看長空為何要進場？不是自打嘴巴嗎？

叫獸：因為技術指標說目前人氣是多頭，雖然長期而言，GPS告訴我們長空，可是到了下條街道，GPS可能又有其它訊號了，GPS所顯示的經濟指標不是百分之百的，所以還是要進場。

羚羊：那為什麼有人在1929年9月的381點跌10%(342)出場了，而到了年底看到198點回到220點後，又入場了，他不是逃過了嗎？

叫獸：因為他怕，這一次萬一空手，就再也無法進場了。空手要有勇氣，空手要能等待，可是沒辦法等二十年啊！所以空手者也會手癢，手癢者沒關係，只要技術指標破線時記得出場，不要再用金字塔投資法了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 08. 11

如果1929年的大崩盤再現的話，要如何進行投資4——1929年大崩盤會再出江湖嗎？

羚羊：1929年大恐慌時的經濟指標如何？

叫獸：由於年代久遠，我只能粗略整理如下：

year	GDP%	G%	失業率	CPI%	DJI
1929			3. 20%	0. 00%	248. 48
1930	-12%	6%	8. 90%	-2. 30%	164. 58
1931	-16%	-1%	16. 30%	-9. 00%	77. 9
1932	-23%	-12%	24. 10%	-9. 90%	60. 26
1933	-4%	0%	24. 90%	-5. 10%	98. 67
1934	17%	21%	21. 70%	3. 10%	104. 04
1935	11%	4%	20. 10%	2. 20%	144. 13
1936	14%	20%	16. 90%	1. 50%	179. 9
1937	10%	-2%	14. 30%	3. 60%	120. 85
1938	-6%	8%	19. 00%	-2. 10%	154. 36
1939	7%	7%	17. 20%	-1. 40%	149. 99
1940	10%	1%	14. 60%	0. 70%	131. 13
1941	25%	77%	9. 90%	5. 00%	110. 96
1942	28%	137%	4. 70%	10. 90%	119. 4
1943	23%	51%	1. 90%	6. 10%	135. 89
1944	11%	11%	1. 20%	1. 70%	151. 93
1945	2%	-12%	1. 90%	2. 30%	192. 91

羚羊：1929年的失業率很低啊！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：沒錯，但是由於自1921年開始走了八年的多頭，其實股市已經泡沫化了！終於在1929年10月，股市不再上漲，開始大跌。

羚羊：結果政府做了什麼事？

叫獸：那時候的政府相信古典學派的理論，認為景氣循環會自動修正，政府無需大力干涉。

羚羊：也就是政府只告訴同胞，不景氣將會過去，復甦就在不久的將來，對不對？

叫獸：結果復甦在不久的四十八個月後，真的來了！

羚羊：1930年，失業率開始增加到8.9%的時候，胡佛總統好像有增加政府支出6%？

叫獸：那時候的政府不敢大幅增加赤字，認為會債留子孫，平衡預算才是王道！

羚羊：結果呢？

叫獸：1931年的稅收又減少了，政府支出當然也減少，當年的失業率來到16.3%，次年度的失業率再度提高到24.1%，也就是每四家就有一家失業！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：結果如何解決？

叫獸：因為民主制度，自然讓胡佛總統無法續任，換羅斯福總統上台！

羚羊：羅斯福做了什麼事？

叫獸：羅斯福提倡「新政」，增加政府支出，1934年到1936年間，政府支出增加20%以上，結果通貨膨脹也維持在3%左右，並沒有當初擔心的惡性通膨發生。

羚羊：那羅斯福有沒有帶領美國脫離大恐慌？

叫獸：1936年前好像是成功了。羅斯福上台後，經濟景氣在1933年就觸底了，1934年到1936年，GDP連續三年維持10%以上的成長，失業率由24.9%降到16.9%，道瓊工業指數也從98.67點漲到179.9點。

羚羊：看起來好像有起色喔！

叫獸：可是人民生活水準仍然下降，1929年開始跌了四十八個月後終於觸底，仍有兩年半的時間，失業率在20%以上，到了1941年才回到1929年的GDP水準，共經歷了十二年的時間才彌補傷痕。

羚羊：為什麼要那麼久？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：因為在復甦的途中又產生第二次的下跌，這是因為政府的紓困並未持續，1929年那一次，羅斯福總統在1937年冒然減緩政府支出，而產生第二次的衰退，最後因為二次世界大戰，政府大幅支出，使得失業率回到10%以下，當初若不停止的話，可能就不會有第二隻大腳了。

羚羊：所以如果1929年的大蕭條重現，也會有二次衰退喔？

叫獸：如果政府的紓困無法持續，在失業率還沒回穩前就冒然減緩政府支出，那麼有可能出現二次衰退。以美國而言，二次世界大戰在1943年～1944年有將近50%的GDP都是政府支出，雖然是因為戰爭需求，GDP成長率恢復兩位數的成長，失業率也由1938年的19%一直降到1944年的1.2%——當然也是付出通膨的代價，其中1942年及1947年，兩年的CPI成長率超過10%，真是下猛藥啊！

羚羊：那股市的反應如何？

叫獸：股市當然由1937年的120點漲到1945年的192點，但是仍然只有1929年高點380點的一半。

羚羊：真的很糟糕！我覺得停損太重要了！

叫獸：羚羊！其實從1940年開始都可以作多賺錢呢！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：為什麼？

叫獸：因為1940年開始，失業率一直下降，股市也就一直上漲回應！

羚羊：我知道了，只要失業率下降，股市就不看空，對不對？

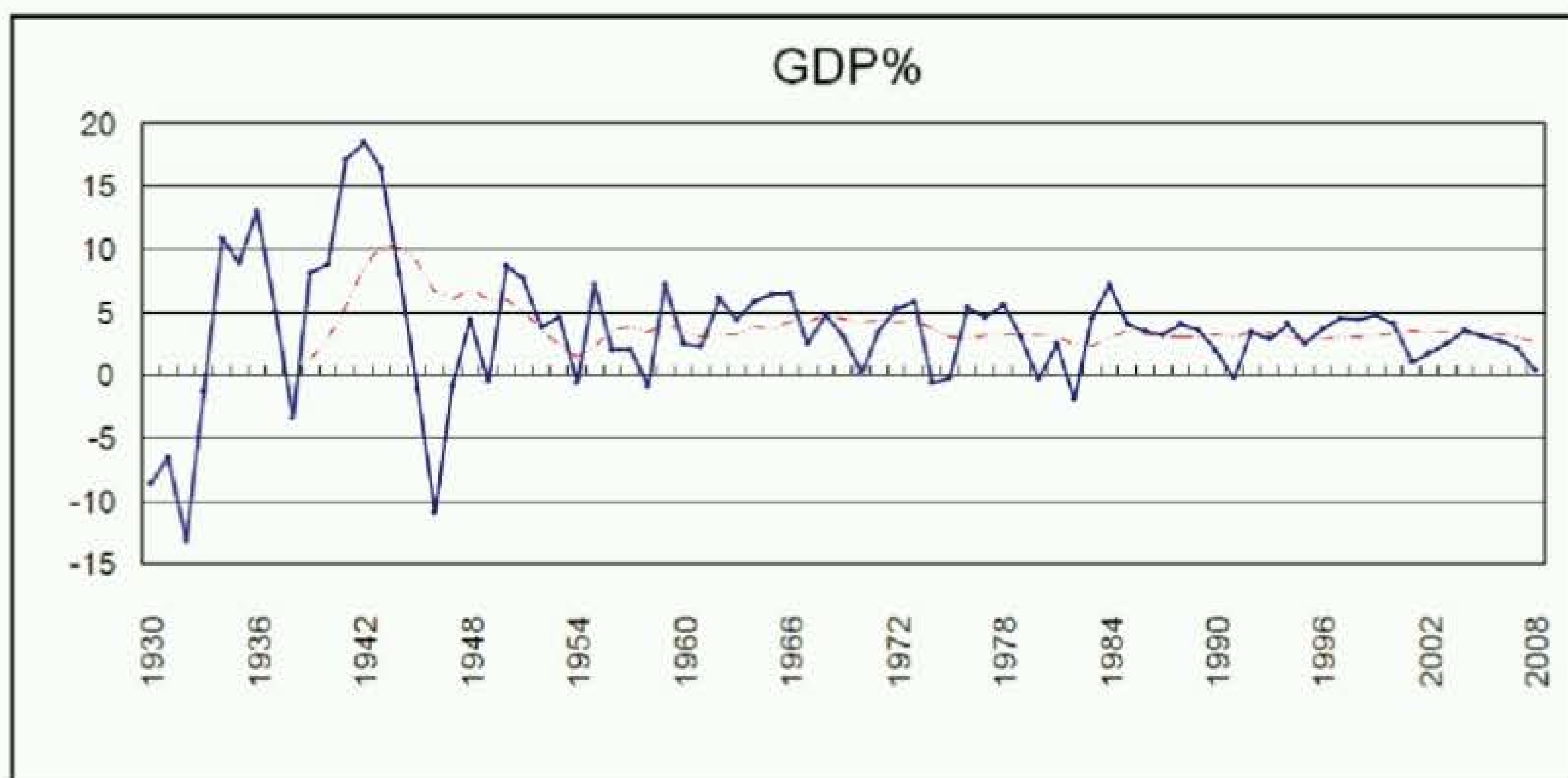
叫獸：這就是我要講的目的，如果1929年的大恐慌再次發生，我們會再經歷一次高達20%的失業率及連續四年的經濟負成長嗎？

羚羊：我覺得還是會了！

叫獸：為什麼？

羚羊：因為人們是愚蠢的，歷史還會重演！

叫獸：我看是不太會，因為人們漸漸學會降低景氣循環的衝擊！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：真的嗎？

叫獸：在1929年大恐慌後，由於凱恩斯學派的崛起，政府試圖用財政及貨幣政策控制景氣循環。我們可以看得出，由於政府的適當插手，使人民的痛苦不再那麼劇烈，景氣的波動幅度與波動週期也比較小，就像這次堪稱百年來第二大的不景氣，其波動幅度比大恐慌小很多，而且時間也短了二分之一。

羚羊：你覺得金融海嘯結束了嗎？

叫獸：我覺得有經驗的政府及聯準會，確實可以降低景氣循環對社會的影響，失業率也不會像上次大恐慌時的25%那麼高，縱使高於1982年12月的10.8%，也是遠低於大恐慌1933年的25.2%。隨著學習，政府是少犯了很多錯誤，雖然無法消除景氣循環，但是可以縮短景氣循環的衝擊。

叫獸：我們先看這一次百年來第二大的經濟衰退，在2007年底開始由高點下滑，2007年及2008年的GDP成長率分別為2.1%及0.4%；失業率也開始升高，由4.6%增加到5.8%。2008年第四季大幅衰退後，2009年的第一季開始觸底，GDP為-6.4%，失業率也攀高，第二季GDP為-1.02%，已經快停止衰退了。股市也在2008年3月以6500點觸底，然後回升到6月底的8447點。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

year	GDP%	G%	失業率	CPI%	DJI
2007	2.10%	1.70%	4.60%	2.80%	13264.82
2008	0.40%	3.40%	5.80%	3.80%	8776.39
2009Q1	-6.40%	-2.60%	8.10%	-0.38%	7608.92
2009Q2	-1.02%	5.60%	9.20%	-1.44%	8447.00

叫獸：我認為這次號稱百年來第二大的不景氣，規模應該也是1929年的二分之一，衰退期間為二十一至二十四個月，失業率為10%～12%，所以定期定額不用到四年就可打平。

叫獸：這次S&P500指數由2007年10月將近1550點的高點下滑，到了2009年3月6日的666點，總共跌了快58%，然後開始上升，到了2009年8月回到1000點，定期定額在2009年2月觸底，報酬率為-36.4%，2009年8月1000點時的報酬率為-7.2%，耗時二十二個月仍未解套。但是在1929年大蕭條時，經過了二十二個月的時候，定期定額報酬為-40.6%，所以這次解套速度會比1929年那一次快多了。至於投資策略，還是建議設立停損點，例如在跌破1550點的10%，也就是1395點的時候停損，然後注意經濟指標，在低點再度進場是最好的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



羚羊：如果採用金字塔投資法，會怎樣？

叫獸：如果採用金字塔投資法，在1395點加碼10%，1240點加碼20%，1085點加碼30%，930點加碼40%，目前的成本為1085(1395×0.1＋1240×0.2＋1085×0.3＋930×0.4)，也快解套了，這是因為這次跌幅及衰退期間都只有1929年的一半左右，才可以那麼快就解套。

羚羊：可是當初在930點做第四次40%加碼的勇氣與煎熬，非常人所能忍受！

叫獸：對啊，尤其從930點跌到666點，又跌了將近30%，那時候每個人都說有可能要忍受五十個月的衰退，衰退才看到一半而已。金字塔投資法不是一般人可以辦得到的，因為這種投資法要忍受的最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高損失百分比太高了，相對於它的預期獲利，負擔的風險太大，不是一般人可以承受的。

羚羊：那怎麼辦呢？

叫獸：我建議還是配合技術指標與經濟指標操作較安全！

叫獸：所有的操盤方法都有它所預計最大損失率與預計的獲利率，如果預計最大損失率為10%，而預計的報酬率為30%，那報酬對風險比率為3，這是一般人能夠承受的水準。很明顯的，採用金字塔投資法所負擔的風險與報酬不成比率，在大恐慌時不是很好的投資策略。

羚羊：那你講的技術指標及經濟指標操作法就比較好嗎？

叫獸：所有的操作方法都可以，只要遇到當初預計設立的最大損失率時就停損，然後在遇到預期的獲利時就停利，這是同時考慮報酬與風險做為投資操作策略的門檻。

羚羊：那什麼方法比較好啦？

叫獸：……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 08. 03

人類控制景氣循環了嗎？



在1929年大恐慌後，由於凱恩斯學派的崛起，政府試圖用財政及貨幣政策控制景氣循環。

我們可以看得出，由於政府適當插手，使人民的痛苦不再那麼劇烈，景氣的波動幅度與波動的週期也比較小，就像這次堪稱百年來第二大的不景氣，其波動幅度比大恐慌時小很多，而且時間也短了二分之一。果然，有經驗的政府及聯準會，確實可以降低景氣循環對社會的影響。其中失業率也不會像上次大恐慌時的25%，縱使高於1982年12月的10.8%，也是遠低於大恐慌1933年的25.2%。

隨著學習，政府是少犯了很多錯誤，雖然無法消除景氣循環，但是可以縮短景氣循環的衝擊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

對於經濟指標「月巡者」(注重經濟指標基本面的投資者)而言，每週寫財經週記是重要的例行功課。

對於經濟基本面的投資者，了解經濟指標與股市的互動關係極為重要，如何藉由撰寫每週的投資週記達到追蹤重要指標的效果，是必須學習的。而我們藉由叫獸每週撰寫的財經週記做為範本，同時配合羚羊與叫獸的對話方式，讓讀者知道如何藉由撰寫財經週記做為投資的依據。

在《經濟人日報》中，雖然有叫獸記者實況報導2009年6月的經濟指標，但是我發現對於各經濟指標的涵義，有必要更進一步的探討；而且經濟指標必須與股市相連結，因為我們主要是利用經濟指標來做投資決策，在2009年8月時，我們發現股市除了受到經濟指標的影響外，也受到超級財報週的影響，這種細節是基本分析投資人必須親身經歷的，我們特別藉由叫獸的財經週記報導經濟指標與股市的關係，同時教導讀者如何寫週記。

雖然投資者在分析景氣指標時，都會做長期趨勢的分析，但是在短期一日或一週內，卻很少有長期趨勢的分析，經濟指標公布出來只有進步、退步、優於預期與低於預期，光這樣就會影響短期的股市的走勢。投資者在打叢林戰的時候，只會看到每天每天的指標公布，與每天每天的股市開盤收盤，但是如果你要做個趨勢投資者，就必須站在高點，看清楚指標的長期趨勢與高低點的位置，也就是必須觀察長時間的數據，而不是只看一、兩個經濟數據就做決定了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例如若指標公布的數據不錯，但股價卻下跌，可能是當初股市已經反應過預期的數據，而這次公布的數據雖然很好，卻不如預期，導致股價下跌。但是長期投資者仍然要將此數據看為利多，長期而言景氣仍然看好，經濟仍然持續成長，不可因為當日利多下跌而懷憂喪志。這就是指標雖然好(指標顯示正向發展)，但是股市今天不好(因為不如預期)，可是長期股市仍然看好(因為指標仍然正向發展)的道理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五篇

自己寫每週財經報告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 08. 31

叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版1

以下是叫獸的每週財經週報，美國重要財經指標8/3～8/7原文：

本週的美國經濟指標充滿了好消息，首先ISM製造業指數由44.8漲到48.9，接近成長的50%關卡。當日美股道瓊大漲114.95點回應此一利多。

當天還有一個好消息，汽車銷售在美國政府的獎勵下，由960萬漲到1160萬輛，汽車與住宅是受到利率影響很大的耐久財支出，通常不景氣下，消費者會延緩此一購置，現在汽車與住宅的銷售都有增加，顯示在政府的財政政策及貨幣政策激勵下，人民終於有正面的回應。

但是美國6月分的個人所得大幅減少，究其原因是歐巴馬政府振興方案一次撥付給民眾的款項，導致5月分個人所得增加1.3%，是6月所得大幅下滑的原因之一。但是6月分個人支出攀升0.4%，而且儲蓄率也開始下跌，顯示人們對於未來所得來源不確定的憂慮降低，所以不急著提高儲蓄以因應未來收入的減少。當日道瓊仍然小漲33點，以9320點作收。

8/5工廠訂單意外上揚，因為7月底的耐久財訂單是衰退的，此一數據是超乎意料的好，可是同日ISM非製造業指數卻是意外的下跌(雖然ISM非製造業指數公布歷史較短，且重要性遠低於ISM製造

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

業指數)，兩者相權衡，市場以小跌39.22作收，看得出來吧，利多大漲，利空小跌。

8/6 7月分連鎖店銷售又再下跌，但是首次申請失業救濟人數降到55萬人。7月分以來，這個數字都維持在60萬人以下，可見就業市場壓力漸緩，然而持續請領失業救濟人數仍然攀升，市場的反應是小幅下跌，以24.71點作收。其實8/5、8/6兩天都拉出很長的下影線，空方都無法一鼓作氣殲滅多方的氣勢。

8/7最重要的就業報告出現了，結果出乎意料，失業率居然由9.5%下跌到9.4%，非農就業人口的減緩到單月20幾萬人，這是從1月分大幅減少70幾萬人，對經濟極度悲觀的預期以來，半年內就有戲劇性的變化。道瓊指數當日以收高113.81點達到9370點反應此一利多。

8月分的第一週(8/3～8/7)道瓊開9173點，收9370點，以收高198點結束，美股已經連續四週收紅K棒。

NBER及歐巴馬都說景氣可能在7月分觸底了，你說呢？

PS：其實我們還是很怕，8月分的就業數字就變差了！持續盯著每週的失業請領人數報告較穩當！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8/3～8/7重要經濟指標與S&P500收盤價為：

星期一	星期二	星期三
8/3 ISM製造業指數 48.9○ 汽車銷售 11.2○ S&P500指數 1002.63	8/4 個人所得 -1.3%● S&P500指數 1005.65	8/5 耐久財訂單 +0.4%○ ISM非製造業指數 46.4● S&P500指數 1002.72
星期四	**星期五**	
8/6 初領失業救濟人數 550000○ S&P500指數 997.08	8/7 失業率 9.4%○ 非農就業人口 -243○ S&P500指數 1010.48	

詳細解說：

ISM製造業指數報告

個人所得報告

就業報告報告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：叫獸你的財經報告寫得不清不楚，這些經濟數據誰看得懂？

叫獸：那我就比較重要的一一向你介紹。

叫獸：首先就是在每個月第一個工作日，由全國採購經理人學會公布的NAPM報告，也就是我們常聽說的ISM製造業指數。這個指數很有用，基本上因為它是當月分第一個即時性的重要指標，由於前聯準會主席葛林斯班很重視這個數據，而且其中有一個指數也被列入Conference Board的領先指標。羚羊！我告訴你，ISM製造業指數是一個水晶球，可以預測當月分重要的經濟指標。

羚羊：那麼神啊！請叫獸教我們如何看這個水晶球，預知未來。

叫獸：因為ISM製造業指數的歷史久遠，所以它的指標已經很多觀察值可以和重要的經濟指標產生統計上的關連，因而可以有預測的功能！

羚羊：願聞其詳！

叫獸：採購經理人指數(PMI)的計算，僅由五個項目組成的綜合指數，包括新訂單(New Orders)20%、生產(Production)20%、雇用狀況(員工增、減或不變)(Employment)20%、供應商交貨速度(Supplier Deliveries)20%、存貨(Inventories)20%，每個項目權重各佔20%（最新權重）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：那公布其它的數據做什麼？不是只有五項嗎？

叫獸：ISM之所以重要，是因為採購經理人指數(PMI)是每月首先出爐的經濟指標數據，具有高度的敏感性及重要性，經常被視為重要的領先指標，股市與匯市常受其影響。我等一下再講詳細一點。

羚羊：ISM製造業指數很穩定嗎？

叫獸：由於這五個項目中，新訂單和供應商交貨速度是領先指標，生產和雇用狀況是同時指標，存貨則是落後指標，所以組合而成的ISM製造業指數會起起伏伏，不是一個很穩定的指數，但是它的趨勢相當重要，如果聯準會主席都看這個數據，我們就不能忽視這個重量級的經濟指標！只是還要注意一些細項，才更能掌握未來的經濟走向。

羚羊：我不相信對股市的影響那麼大。

叫獸：你可以看到最近十年來，ISM持續跌破50%的時候，道瓊就守不住10000點，如果ISM持續站上50%，道瓊工業指數站上10000點就有經濟的實質，站得也比較穩。

羚羊：那現在2009年8月分公布的ISM製造業指數是多少呢？

叫獸：8月分公布的ISM製造業指數達48.9%，比上個月增加了4.1個百分點。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：48.9%這個數字還不到50%，這個數字怎麼看？

叫獸：ISM採購經理人指數是以百分比來表示，以50%做為製造業景氣強弱的分界線，並以41.1%做為整體景氣強弱的分界點線。當指數大於50%時，被認為景氣擴張的訊號，當指數低於50%(或41.1%)，則有景氣收縮的疑慮。擴張或收縮的強度以距離分界線遠近來衡量。

羚羊：現在是48.9%呢，已經到了停止衰退、可能擴張的階段了。

叫獸：所以股市以上漲來回應此一利多，不但如此，從2008年12月跌到32.9%開始後，已經連續六個月上升了。

羚羊：那股市為什麼到了3月底才上升呢？

叫獸：因為2009年1月到2月升幅都小於0.5%，人們不太確定是否已經止跌回升，到了3月分以後又恢復2%以上的成長，股市才敢有像樣的反彈！

羚羊：為什麼還要看其組成的細項？

叫獸：因為裡面有很多指標可以判讀、預測當月將公布的其它重要經濟指標！例如列為領先指標的新訂單指標，從12月的23.1%一直升到8月分的55.3%，宣告製造業的景氣領先指標已經回復成長

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了。長期而言，這個數據如果超過48.8%，表示工商普查局公布的製造業訂單是成長的，所以我們可以預測工商普查局兩天後公布的製造業訂單是正成長。你可以看到Conference Board連續三個月的領先指標都是成長，就能發現美國可能在2009年第二季觸底。

羚羊：供應商交貨速度為什麼也是領先指標呢？

叫獸：供應商交貨速度又稱延遲交貨表現，如果供應商延遲交貨，表示其忙碌極了，生意接單多到做不完，景氣當然就熱絡了，所以被Conference Board列為領先指標。

羚羊：8月分公布的供應商交貨速度如何？

叫獸：這個指標在3月碰到43.6%才觸底，然而其必須要到50%以上才是擴張的階段。你看，7月已經到了52%的擴張階段了，而且連續兩個月都大於50%呢！這就是為什麼美股到了3月才觸底，因為大家對這個指標一直浮浮沉沉，對經濟景氣也一直沒有信心，現在回到50%以上，我猜8月的美股一定會有很好的表現！

羚羊：那同時指標的生產與雇用狀況又如何解讀呢？

叫獸：生產可以用來做為工業生產指數是否成長的判讀指標，像2008年12月，生產跌到26.3%，工業生產指數不久後就跌破100了。長期而言，這個指標如果大於50.2%，就顯示聯準會公布的工業生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

產指數是正成長，像7月的生產指數突破50，達到57.9的生產成長的解讀，我就會預測工業生產指數會是正的成長，結果如何，兩週後就知道了！

羚羊：我知道，雇用狀況可以用來估計就業市場，對不對？

叫獸：因為美國的主要就業有較多的比重集中在非製造業，所以ISM的製造業就業項目的重要性就較低！不過自從2007年11月跌破50%以後，中間2008年的7月一次突破50%，目前雖然由最低的26.1%回到45.6%，但還是表示大多數的採購經理人認為就業狀況不好！這個數字必須大於49.7%才表示非農就業人口會增加。

羚羊：所以星期五公布的就業狀況就會不好？那今天要賣股票了！

叫獸：不是這樣子的，這個數字由34.3%一直進步到45.6%，有可能非農就業人口的跌幅會降低也不一定。此外，大家都知道星期五公布的就業數據不好，可是要看實際公布的比預期的狀況好還是不好，對股市才會有不同的影響！

羚羊：存貨指標是落後指標，就不用看了，對不對？

叫獸：存貨如果偏低，表示國內生產毛額中的投資還會再下降，所以對景氣也不好！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：可是存貨如果偏高，那大家就會消化存貨，不再生產，也是不好啊？

叫獸：這個就要看存貨佔銷售比率了，總體的存貨降低會使國內生產毛額下降，但是如果存貨降低，銷貨降低更多，那麼存貨銷售比就會提高，所以影響生產的是存貨銷售比而不是存貨的總額。

羚羊：存貨這個指標表現得如何？

叫獸：果然是落後指標，7月分這個數字雖然是33.5%，比6月分的30.8%略提升，但是從2008年8月的48.4%跌到現在，這個數字如果超過42.6%，就可以預測美國經濟統計局的企業存貨會增加，目前看起來只能用跌幅趨緩來判斷！

羚羊：好啦！我已經了解採購經理人指數了，可以下課了嗎？

叫獸：還有一些資料也是不錯，例如原物料價格及新出口訂單也是很重要的指標！

羚羊：原物料價格有什麼重要？

叫獸：採購經理人對原物料最敏感了，這個可以用來評估當月分預計公告的PPI，同時如果在景氣繁榮時，原物料價格太高，可能聯準會將調高利率，不利股市及公債市場，但是對於商品的投資則是正面的消息！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：有那麼多眉角啊！

叫獸：原物料的指數由2008年12月的18%漲到2009年7月的55%，顯示製造業開始耗用較多的原物料，在景氣低迷時，其實也不是個壞消息，至少要擺脫通貨緊縮了。

羚羊：看出口訂單又有什麼意義呢？

叫獸：出口增加會使國內生產毛額增加，所以也是可以判斷未來經濟的領先指標！

羚羊：未來美國的出口如何呢？

叫獸：美國的出口訂單自從2008年12月跌到355%以後，目前2009年7月已經回到50.5%，代表已經快要成長了。

羚羊：所以美國的景氣要開始好轉了嗎？

叫獸：可能已經擺脫最壞的狀況了，說要好轉也未必，還要靠其它的經濟指標來確認！

羚羊：那8月3日還有什麼資訊？

叫獸：還有汽車銷售量，是商務部每個月3日公布的數據，這個數據平常不是很重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：平常不是很重要？

叫獸：因為這個數據和美國的股價指數關連性不高，但是在景氣開始衰退，或景氣開始回升時，這個指標就很重要！

羚羊：為什麼？

叫獸：因為汽車和不動產的購置是重要的理財活動，人們對此購置會相當小心，只有在未來收入穩定或者是利率很低時才會做決定。當人們對未來收入不穩定的預期增加，就會延緩換車；反之，如果汽車的銷售開始增溫，就是表示人們對未來的收入是樂觀的。

羚羊：2009年7月分的汽車銷售如何？

叫獸：這個數據由2009年6月的960萬增加到7月的1120百萬輛，是多個月來第一次突破1千萬輛。

羚羊：所以美國人對於前景的看法很樂觀囉？

叫獸：其實也不是啦！這是因為經濟蕭條，政府對購車展開補助，人們憋了好久，終於忍耐不住換新車了，應該是一個短暫的現象。這個數據由2008年3月的1510百萬輛一路下滑，你看通用汽車及克萊斯勒都發生財務危機呢！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 09. 01

叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版2

羚羊：請問叫獸，8月4日有什麼重要指標？

叫獸：主要是個人所得，這個指標也是很重要，與美股指數的相關係數相當高，然而由於發布的時效多為兩個月前的資料，因此時效性比較低，有確認景氣的效果。

羚羊：個人所得為什麼有確認景氣的效果呢？

叫獸：這個可以從Conference Board所公布之同時指標的四大要素中，有一個指標就是個人所得減去移轉性支出看得出來，而同時指標有確認景氣循環的效果，個人所得公布的數據是正成長，那就有四分之一的依據，來預測當月分Conference Board所公布的同時指標是成長還是衰退，進而確認景氣目前所在的位置，然後再做加碼投資或減碼投資時就有個依據。

羚羊：除了個人所得可以預測當月Conference Board所公布的同時指標外，商務部還公布什麼資料？

叫獸：基本上有消費支出的資料，由於零售銷售的經濟數據是每個月公布的，所以幾乎可以預測當月分消費支出的走向，也可以預測當季GDP的走向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：為什麼？

叫獸：因為個人消費主要是零售支出及服務支出，由於服務支出相當穩定，所以前一個月公布的零售銷售成長，就可以預計這個月公布的消費支出走向，除非有意外，否則這兩個指標的走勢幾乎是相同的。

羚羊：可不可以幫我分析一下8月4日公布的個人所得及消費報告的內容如何？

叫獸：商務部8月4日公布的數字顯示，6月的個人所得減少1.3%，創下2005年1月以來最大減幅的紀錄。而歐巴馬政府振興方案一次撥付給民眾的款項，導致5月個人所得增加1.3%，這是6月所得大幅下滑的原因之一。政府的財政措施會影響景氣指標，就好像8月3日公布的汽車銷售一樣，會干擾經濟指標走勢的預測功能。

羚羊：那麼，6月的個人所得數據是好還是不好？

叫獸：其實不是很好，因為商務部公布之6月薪資是減少0.4%，為十個月來第九度下滑。

羚羊：薪資所得減少會怎樣？

叫獸：薪資所得減少會使消費者信心降低，進而降低支出，使零

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

售銷售減少。

羚羊：可是商務部公布6月分個人支出攀升0.4%，已經連續兩個月增長了？

叫獸：5月分的消費支出增加是因為政府的財政政策補助，6月分的消費支出可能是因為人們對未來的景氣看法不那麼悲觀了，所以沒有大幅緊縮支出。

羚羊：那股市的反應如何？

叫獸：當日市場是以個人所得降低是可以預期的，而消費支出增加0.4%，顯示人們對於未來所得來源不確定的憂慮降低，所以不急著提高儲蓄以因應未來收入的減少。當日S&P500指數跌3.02點，以1005.65點作收。

羚羊：那8月5日有什麼重要的指標呢？

叫獸：8月5日主要是工廠訂單，尤其是耐久財訂單，是重要的領先指標！我們也可以驗證8月3日的ISM製造業指數預測訂單增加到底對還是錯。

羚羊：是對還是錯呢？

叫獸：當然是對的囉！美國商務部表示，6月工廠訂單增加0.4%，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5月訂單增幅則由初報的1.2%下修至1.1%。6月不含汽車等運輸設備在內的訂單增加2.3%。

羚羊：那麼耐久財訂單呢？

叫獸：耐久財訂單是在工廠訂單公布前的一週，也就是7月底就公布了，耐久財訂單是工業生產和投資支出的領先指標，相當重要，這個我們在第三週公布時再介紹好了。

羚羊：可是8月5日不是有ISM非製造業指數(服務業指數)的公布嗎？

叫獸：你很細心，同日ISM非製造業指數是意外的下跌，當日公布的的數字為46.4%，比上月公布的47%還低，而且低於預期的數字，然而，ISM非製造業指數公布歷史較短而且重要性遠低於ISM製造業指數，兩者相權衡，市場以小跌39.22作收，看得出來吧，利多大漲，利空小跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 09. 02
叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版3

叫獸：羚羊，接下來的兩天都是要看就業市場的表現了！

羚羊：為什麼是兩天呢？

叫獸：因為8月6日星期四是每週公告初領失業救濟人數，而8月7日才是重頭戲——勞工部公布的每個月就業報告。

羚羊：這兩個有什麼不同呢？

叫獸：我們看這一段新聞「眾人矚目的美國7月就業報告週五即將公布，過去一個月大幅上漲的科技股、金融股與商品股今日有退場賣壓，美國股市週四下跌。美國今日公布上週初領失業金人數意外減少，然並未能阻止股市的賣壓。」

叫獸：羚羊，你從這段新聞看到什麼訊息？

羚羊：好像初領失業救濟金人數意外減少，還是無法激勵股市？

叫獸：這是因為隔天8月7日就要公布就業報告了，初領失業救濟人數其實是領先指標，但是由於每週公布而且會上下波動，所以這份數據與美股指數連動的相關性就遠不如失業率及非農就業人口。當然啦！如果有連續性失業救濟金請領人口的增加或減少，就可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合理預期當月的失業率了！

羚羊：那麼8月6日公布的請領失業救濟金人數是多少？

叫獸：截至8月1日的一週，初領失業救濟金人數減少3.8萬人，至55萬人，這是連續第五週初領人數少於60萬大關。但是為了消除初領失業救濟金人數的波動，我們通常還會看變化較平穩的四週移動平均數，這個數字則是由前一週的56萬人降至55萬5250人。由此兩個數據，可以判斷失業的增加狀況正在減緩當中。

羚羊：可是我在新聞上還有看到續領失業救濟金人數，那是什麼資訊呢？

叫獸：由於初領失業救濟金人數這項經濟數據的即時性很強，波動也很激烈，所以其參考價值不是最高的；我們有時候要看一下落後指標，就是續領失業救濟金人數的資料，這個數字是持續請領失業救濟金的人數，與失業的實際現況關連性較高，但是勞工部所公布的續領失業救濟金人數卻是兩週前的資料，時效性就較差了！

羚羊：那續領失業救濟人數是多少呢？

叫獸：截至7月25日的一週，持續請領失業金人數增加6.9萬人，達631萬人，所以失業人數還在增加，而不是減少，這也是8月6日公布初領失業救濟金人數意外減少卻無法對股市產生激勵的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：隔日8月7日公布的就業報告，有什麼內容，重要性如何？

叫獸：這是超級重要的經濟資訊，包括最重要的失業率、非農就業人口，還有領先指標的平均工作時數及平均每小時薪資。

羚羊：叫獸，你預測8月6日的就業報告數字如何？

叫獸：依據初領失業救濟人數連續五週維持在60萬人以下，而且ISM製造業報告的聘僱指數為45.6%，低於49.7%的就業人口增加水準，看來就業人口仍然會衰退；可是這個指數由上上月的34.3%進步到上月的40.7%，再上升到本月的45.6%，看起來就業人口的減幅會趨緩。

羚羊：叫獸，那失業率呢？會不會突破10%？

叫獸：我估計失業率還是會提高，但是不會突破10%。可是羚羊，我話說在前頭，失業率的計算與就業人口的計算是不同基準的，所以用ISM估計就業人口比較準，估計失業率比較差！

羚羊：現在時間為8月7日美東時間8點30分，美股開盤前勞工部公布的就業數字是……看一下喔！

羚羊：非農就業人口降低247,000人，而上個月的非農就業人口減少人數為443,000，哇！減幅大於預期呢！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：還有失業率由上個月的9.5%……什麼居然降為9.4%！有沒有看錯，不是大家說失業會持續增加嗎？這是失業型的復甦！

羚羊：所以今天股價會大漲囉？

叫獸：應該會吧！看盤前我們先看一下工作天數與每小時工資的數據。

羚羊：每週工時為39.8小時，比上月增加0.76%，是連續兩個月上漲；每小時工資則為18.19元，比上月增加0.33%，也是連續兩個月上漲。

叫獸：我們把數據看完了，看來就業市場已經沒有前幾個月嚴峻了，我現在來教你看這幾個數據。

叫獸：羚羊，失業率高好不好？還是失業率低比較好？

羚羊：叫獸，你這明知故問，當然是失業率低比較好。

叫獸：失業率與美股連動性相當高，但由於可能上下波動，用以判斷景氣循環沒有非農就業人口來得好，這也就是說，這個月失業率下跌，不表示下個月失業率的走勢也是一樣。

叫獸：但是，由於失業率是重要的政治考量，如果失業率大幅提高，不但表示景氣變差，而且表示政治人物必須有所作為，例如寬

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

鬆貨幣政策、降低利率，還有寬鬆財政政策，對債券投資者而言，失業率提高，政府會壓低利率，是作多債券的天堂。

羚羊：可是失業率不是越低越好嗎？

叫獸：失業率趨近自然失業率，美國大概是2%～3%吧，就會開始引起股市的恐慌，所以失業率並不是越低越好！

羚羊：為什麼？

叫獸：失業率是剛剛好最好，如果失業率降到接近自然失業率時，表示就業市場的需求大於供給，可能必須加薪才請得到人，同時也表示景氣可能過熱，通貨膨脹可能開始增溫，所以政府可能會緊縮貨幣政策，開始升息。

羚羊：開始升息，那就是華爾街人士最不願意看到的！

叫獸：是啊！而且失業率有波動劇烈的問題，像每年暑假學生會進入就業市場干擾到失業率，所以必須做季節性的調整，例如進入就業市場的學生無論低於或高於預期，都會干擾到失業率的計算，9月以後才會恢復正常。

羚羊：我知道了，就好像台灣的春節在1月或2月，都會使本年度的數據比較失真。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：但是非農就業人口就比較穩定了，不會一下子上升、一下子下跌，讓經濟指標的使用者無所適從。此外，這個指標和美國的股市相關性很高，相關係數達0.924，是很適合投資人判斷景氣走勢的指標。再者，NBER經常用這個指標來判斷景氣衰退與否，同時Conference Board還用非農就業人口做為同時指標的最大權數指標。

羚羊：所以我用非農就業人口做為判斷景氣榮枯的依據就好了！

叫獸：不對，就業的數據在判斷景氣衰退時比較準，判斷景氣復甦時則往往較慢！

羚羊：為什麼？

叫獸：因為銷售必須增加，然後生產才會增加，接著工作時數增加、加班增加，先用加班解決生產增加的問題，最後才會開始增聘人，所以用非農就業人口判斷景氣復甦就稍微慢了一點。

羚羊：那每週工作小時又有什麼用處呢？

叫獸：每週工作小時是重要的領先指標，每週工作小時如果減少，就會漸漸開始放無薪假了，然後開始裁員；反之，如果每週工作小時增加，就表示景氣開始復甦，老闆要增聘人手了。但是如果在景氣火熱時，每週工作小時增加，可能出現工資型的通貨膨脹，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

對股市而言不是很好的現象。還有，每週工作小時可以預測工業生產指數以及個人所得，是不錯的領先指標！

羚羊：為什麼？

叫獸：因為工作小時多，產量就會增加，工業生產指數就會提高囉！而且工作時間增加，工資收入自然提高，甚至可能要求加薪，所以個人所得也會提高。

羚羊：好了，說著說著美股都收盤了，現在美股如何呢？

叫獸：我會在我的財經週報這樣寫：8/7最重要的就業報告出現了，結果出乎意料，失業率居然由9.5%下跌到9.4%，非農就業人口的減少減緩到單月20幾萬人，這是從1月分大幅減少70幾萬人、對經濟大幅悲觀的預期以來，半年內就有戲劇性的變化。S&P500指數當日以收高在1010.48點反應此一利多。

8月分的第一週(8/3～8/7)S&P500指數開在996.22點，收1010.48點，以收高20.26點做結束，美股已經連續四週收紅K棒了。

羚羊：我今天學到很多，那麼下週見了！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009.09.03

叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版4

美股財經週報2009/08/10～2009/08/14原文，以下是叫獸所寫的2009年8月第二週的財經週報：

美股財經週報2009/08/10～2009/08/14——第二隻燕子來了。

繼上週ISM製造業指數大幅上漲，以及失業率居然降低的令人訝異的消息之後，使得上週S&P500指數收高20.26點的1010點。而本週是連續四週紅線後第一次下跌，小跌-6.39點，收在1004點。

本週有什麼訊息呢？

8/10並沒有重要的經濟指標，美股在獲利回吐下，小跌了-3.38點，收1007.1點。

8/11公布美國非農部門生產力的第二季年增率為6.4%，單位勞工成本降低為5.8%，6月批發銷售增加0.4%，存貨銷售比降至1.26個月。這些都是好消息，但是當天開高1005.77點，結果卻收994.35點，跌了-12.75。主要是投資者在等待FED的開會結果，看利率政策是否變動，尤其是貸款機構CIT Group CIT(US)延後公布季報，重燃了破產擔憂，銀行股因而回檔。投資者居高思危，等待FED的利率政策的宣布，是週二市場的寫照。

8/12 MBA指數又再度跌破500點，加上受到石油進口成本升高，超過工業設備與資本財出口增加的影響，美國6月分貿易赤字較5月擴增4%，不過其赤字總額依然低於市場預期。最重要的是，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

聯準會決議維持利率在0～0.25%區間不變，並表示「超低利率」將維持「相當一段時間」，讓投資人鬆了一口氣，當日開994點，結果收高1005.81點，漲了11.46點。

8/13其實是相當令人震驚的壞消息，7月分的零售銷售居然不增反跌，跌了-0.05%，其它的指標主要是企業銷售連續兩個月成長，存貨銷售比持續降低，當天的初領失業救濟人數增加到558,000人，但是續領失業救濟人數降低141,000人，至6,202,000人。當日的股價卻是利空不跌，反而收高1012.73點，收高過前週收盤價，那麼本週是收紅K棒囉！

不然，8/14的數字其實相當不錯，工業生產指數終於變正數的0.5%了，我苦苦等了三個月，終於來了！可是密西根消費者信心指數來到四個月來的低點，工業生產指數公布時，結果開1012點，有機會收週紅K，但是密西根消費信心指數63.2，在公布後開始下殺，中場下殺達1.5%，最後尾盤拉高收1004.9點，收在1000點關卡之上。

本週的結果顯示經濟雖然已經有回復的跡象，但可能是存貨太低的補貨效應，真正的景氣回升有待於消費者信心的回穩以及零售銷售之提高。但是無論如何，歷史又重複演出，工業生產指數在跌破100點六個月以後，終於回復正成長，產能利用率也止跌回升，第二隻燕子(第一隻是失業率)也來到了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8/10～8/14重要經濟指標與S&P500收盤價為：

星期一	星期二	星期三
8/10 S&P500指數 1007.1	8/11 批發銷售及庫存 +0.4%○ S&P500指數 994.35	8/12 FED褐皮書 0%-0.25%○ S&P500指數 1005.81
星期四	**星期五**	
8/13 初領失業救濟人數 558000● 零售銷售 -0.05%● 企業銷售及庫存 +0.9%○ S&P500指數 1012.73	8/14 消費者信心指數 63.2● 工業生產指數 +0.5%○ 消費者物價指數 -2.1%● S&P500指數 1004.09	

詳細解說：

生產力報告

批發銷售與存貨報告

零售銷售

企業銷售及存貨報告

工業生產報告

密大消費者信心指數

消費者物價指數

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：第二個星期發生了什麼事？有什麼重要的經濟指標公布？

叫獸：上個星期經濟指標投下兩個震撼彈，就是ISM製造業指數與失業率出乎意料之外的好，所以上一週S&P500指數收高20.26點，收在1010點。

羚羊：那這一週呢？

叫獸：星期一也就是8月10日，沒有什麼重要的經濟指標，S&P500指數小跌了3.38點，收1007.1點。

羚羊：然後呢？星期二總有重要數據公布吧！

叫獸：首先公布的是生產力以及單位勞工成本，這個是美國勞工部在每一季的第二個月初所公布的指標，由於一季才公布一次，所以它的影響力比較小。

羚羊：那就不用看這個指標了啊！

叫獸：可是聯準會很重視這兩個指標，甚至是做為調整利率的依據！

羚羊：那就很重要啊！

叫獸：一般而言，上個月底公布GDP的時候，只要用產出除以工作時數就可以算出，由於第二季GDP只小幅衰退1%，比第一季衰退6.4%好很多，所以能夠預計第二季的生產力應該是進步的，而單位勞工成本則是每小時勞工薪酬除以每小時的產出而得出，我現在來繞口令一下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：叫獸你不怕舌頭打結？

叫獸：當每小時的單位產出增加，如果勞工的薪酬也增加，產出的增加大於薪酬的增加，則生產力會提高，單位勞工成本會降低，皆大歡喜！GDP會提高，勞工所得會增加，而由於單位成本的降低，使得企業獲利提高，工資所引發的通貨膨脹威脅降低，聯準會不會調高利率以控制工資所引發的通貨膨脹。

羚羊：然後呢？

叫獸：當每小時的單位產出增加，如果勞工的薪酬也增加，而且增加的幅度大於產出增加的幅度，則生產力會提高，但是單位勞工成本也會提高；如果處於景氣熱絡的時候，由於害怕工資而引發通貨膨脹，聯準會往往會調高利率以控制工資所引發的通貨膨脹。

羚羊：生產力與景氣循環有關嗎？

叫獸：如果在景氣開始衰退的時候產出降低，但是仍然沒有大幅裁員，會使得單位勞工產出降低；同時，每小時勞工薪酬除以較低的單位產出，所以單位勞工成本會提高。羚羊，聯準會會不會怕單位勞工成本提高而引發通貨膨脹？

羚羊：當然不會囉！在景氣不好的時候，聯準會若再調高利率，那聯準會主席可能做不滿一屆就下台了。

叫獸：而在開始擴張的階段，由於有很多閒置產能，用相同的勞

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工數量就可以創造更多的產出，所以單位勞工產出增加，生產力上升。而且由於勞工的薪酬除以較高的產出，所以單位勞工成本會下降，這個我講過了，對不對？

羚羊：再來會發生什麼事？

叫獸：但是，到了景氣過熱的時候，由於勞動供給小於需求，工資會提高，且原物料價格開始飛揚，最後產能都已經充分使用的時候，如果生產力上升的幅度小於工資上升的幅度，而使得單位勞工成本提高，甚至生產力開始下跌，且單位勞工成本提高，那麼聯準會就會提高利率，以控制並避免工資所引發的通貨膨脹。

羚羊：現在8月11日公布的數據是如何呢？

叫獸：8/11公布美國非農部門的生產力第二季年增率為6.4%，單位勞工成本降低為5.8%，雖然是連續第三季生產力增加，但是季增率是大幅增加，表示美國景氣將會結束衰退，而且勞工成本引起的通貨膨脹壓力也不大。

羚羊：所以聯準會不會升息囉！

叫獸：我猜這一次聯準會應該不會升息了。

羚羊：那股價要大漲囉？

叫獸：是啊，當日開994點，結果收高1005.81點，漲了11.46點。

羚羊：那當日還有什麼重要的指標公布？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 09. 04

叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版5

叫獸：當日還有批發銷售與存貨的訊息，今日開盤後半小時，股市溫和走低。隨後商務部公布6月躉售庫存下降1.7%，預估為下降0.9%，股市跌幅就加劇。

羚羊：存貨不是越低越好嗎？

叫獸：存貨與GDP其實是同步的，因為存貨增加就是GDP的投資增加，存貨減少就是GDP存貨的減少。問題在於大家認為景氣觸底了，所以預期存貨的減幅會降低，但現在開出來的數據顯示比預期來得差，大家就猜測，景氣是不是要晚一點才會復甦呢？

羚羊：但是批發的銷售是增加啊！怎麼沒感覺？

叫獸：批發的銷售增加是大家事先預期的，因為上個月預先公布的零售銷售已經是成長了，可以預期批發的銷售也會成長。

羚羊：我不懂了，存貨降低超過預期就下跌，批發銷售提高卻不上漲？

叫獸：這個就是利多不漲，利空跌，盤面在恐怖平衡，因為已經漲多了，而且大家在等聯準會的利率政策宣布。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：可不可以介紹一下批發的銷售報告內容為何？

叫獸：批發的銷售報告通常是在每個月的11日由商務部發布，報告內容主要有三大部分：第一、存貨的增減，第二、批發銷貨的增減，第三、存貨對銷售比。通常由於零售銷售的公布領先批發銷售的公布一個月，所以批發銷貨的增減是可以預期的，投資大眾關心的反而是存貨及存貨銷售比這兩個資料。存貨資料的公布，如我所說，對GDP有所影響，批發存貨的資料比產業存貨的資料早幾天公布，所以會反應得較激烈。同樣的，在景氣開始回溫時，我們希望存貨能夠止跌回升，使得GDP可以成長；然而如果在景氣的高峰期，我們不希望存貨增加太多，因為存貨增加太多表示未來的銷售會減少。

羚羊：奇怪，為什麼存貨增加太多，表示未來銷售會減少？

叫獸：因為存貨是落後指標，當發現市場需求增加時，來不及備貨，所以存貨一開始會減少，再來一直配合營收的增加而增加存貨，可是如果營收減少，存貨賣不出去，就會開始產生銷貨與存貨無法配合，那時候就會減少訂貨，減少訂貨後有什麼影響？你認為呢？

羚羊：製造業就會訂單減少，然後生產減少，對不對？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：而且台灣的訂單也會減少，使我國廠商的營運變差。

羚羊：到底存貨增加好還是減少好？

叫獸：基本上要看存貨銷售比，如果存貨增加但是銷售增加更多，存貨銷售比降低，反而會增加訂單；反之，如果存貨減少但是銷售降的更多，那麼還是會減少訂單的。

羚羊：可不可以告訴我，存貨銷售比應該多少才是正常？

叫獸：從下面那張圖可以看到，大概平均為1.2個月，超過1.2個月可能存貨就太多了，向上游所下的訂單就會減少，使製造業的銷貨及生產降低，而如果低於1.2個月就表示存貨不足了，會有補貨的效應。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：從2008年7月的1.08個月開始大上升，並且在2009年1月的1.34個月，再掉下來。

叫獸：2009年1月的數字是3月才公布，所以美國股市在2009年3月分才觸底的。

羚羊：我有看新聞啊，新聞說6月分批發成長0.4%，這是連續第二個月成長，而且專家認為，生產力與批發銷售同時成長，顯示市場需求增加，是令人鼓舞的現象。

叫獸：但是由於FED將稍晚會公布利率政策，大家還是怕FED有升息或者有不利的聲明，所以先獲利了結再說，這麼漂亮的數據，當日S&P500指數還開高1005點，但是卻以994點大跌，12.75點作收。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009.09.06

叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版6

羚羊：FED在8月12日公布的利率政策為何呢？

叫獸：聯準會(FED)決議維持利率在0～0.25%區間不變，並表示「超低利率」將維持「相當一段時間」，讓投資人鬆了一口氣。S&P500指數當日開994點，結果收在1005.81點，漲了11.46點。

羚羊：大家不是預期聯準會不會升息嗎？那有什麼好怕的？

叫獸：因為前一陣子油價有一點蠢動，投資人怕聯準會在報告中提到抗通膨的字眼。

羚羊：那聯準會提到什麼？

叫獸：聯準會於12日發表聲明，透過振興經濟措施，美國經濟擺脫二年嚴重的衰退期，為了引導經濟步上復甦之路，聯準會將維持短期利率幾乎於零的水位，而金融市場開始回穩。這是自2008年8月以來，首次沒有「萎縮」、「疲弱」以及「遲緩」等字眼。但是聯準會也提到家庭支出是回穩的，至於勞工市場、信貸市場則是疲弱。

羚羊：所以這是什麼意思？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：市場上解讀為，聯準會雖然說經濟活動可能仍將疲弱，但已逐漸回穩，金融市場情況亦似乎已改善，也就是沒有衰退，而且不打算升息，終於讓投資人鬆了一口氣，投資人想聽的，聯準會都說了。

羚羊：我懂了，隔天8月13日有什麼經濟指標？

叫獸：主要是公布上一週的初領失業救濟人數以及7月分的零售銷售數字，其中零售銷售數字是最重要的，因為美國投資者一直對消費面及就業市場還很謹慎，如果開出來的數據能夠安撫投資人的心情，那麼美股的表現一定是可圈可點。

羚羊：那你預計零售銷售會增加還是減少？

叫獸：當然是增加囉！

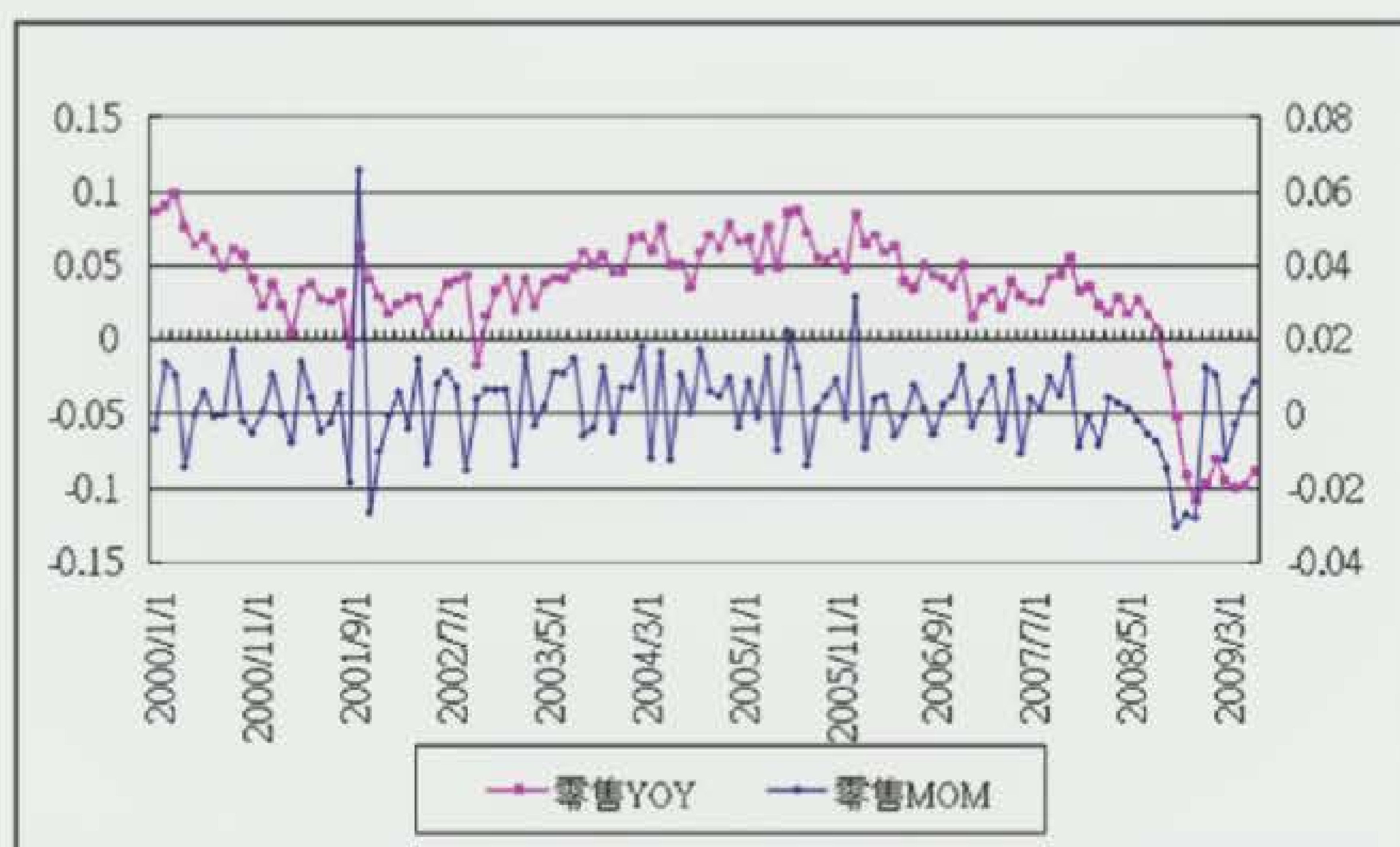
羚羊：為什麼你認為零售銷售一定會增加呢？

叫獸：因為5月分個人消費支出轉為正成長，而且美國政府正對購買汽車提供獎勵補助方案。

羚羊：叮咚！數字出來了，美國7月分的零售銷售是342,309萬，比6月分衰退0.05%，結束了連兩個月的成長，我看美股今天不妙！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：其實你用下圖來看就知道，光看本月與上月的比較是沒用的，因為經常是正成長與負成長交雜出現，如果是看YOY與上年同期比較，就知道美國的零售銷售年增率正常為正的成長，但是在2008年9月以後一直都是負成長，目前在打W底，所以若用年成長率來看，沒有那麼糟糕。



羚羊：所以是利空不跌喔！

叫獸：其實當天的其他指標顯示都是好消息，主要公布的有企業銷售連續兩個月成長，存貨銷售比持續降低，當天的初領失業救濟人數增加到558000人，但是續領失業救濟人數降低141000人，降到6.202百萬人。所以當日的S&P500指數卻是利空不跌，反而收高1012.73點收高過前週收盤價，那麼本週是收紅K囉！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：那麼其他指標比較重要囉！

叫獸：也不是，零售銷售是最及時的重量性指標，但是由於零售銷售月減率很小只有0.05%，幾乎是沒有減少，而其他的指標也是相當可參考的指標。例如企業銷售是包括零售、批發、及製造三者的總計數，是Conference Board重要的同時指標之一。而且存貨與存貨銷售比與美股的相關係數都很高。

羚羊：所以這個資料超級重要？

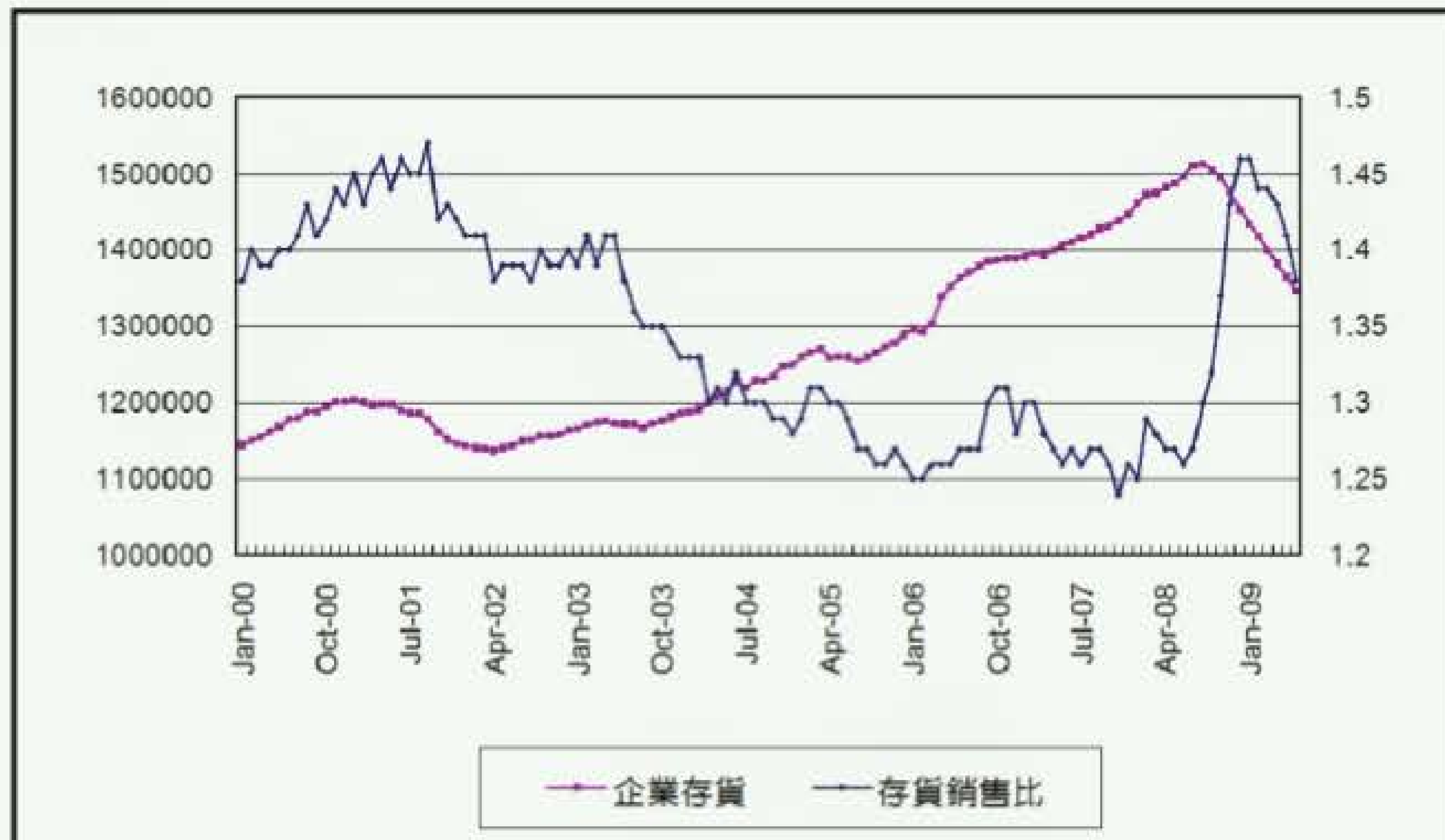
叫獸：這個資料當然是很重要，只是對股市而言，這個月中公布的是兩個月前的資料，未免太慢了。其中除了零售的存貨的數據外，大部分在稍早耐久財訂單、工廠訂單及零售銷售的資料公布時都已經報告過了。所以這是用來做事後確認用的數據。

叫獸：長期而言存貨銷售比是1.3到1.35個月是正常，高於1.4個月，這個比率表示存貨太多，會影響下期的銷售或生產。如果低於這個數字表示存貨太少，會有補貨效應。目前的存貨已經跌到2006年的水準，不是很高。之所以存貨銷售比還很高的原因是因為銷售額的降幅遠高於存貨的降幅，但是2009年6月的存貨銷售比已經跌破1.4個月，距離補貨效應不遠了。

羚羊：你的意思是說，訂單開始會增加囉？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：對啊，不然你看下個月的ISM製造業指數就會知道了。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 09. 07

叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版7

羚羊：8/14公布什麼重要的經濟指標？

叫獸：8/14公布三個重要的經濟指標，就是工業生產指數、消費者物價指數和密西根大學消費者信心指數。

羚羊：你認為哪個指標最重要？

叫獸：其實我一直認為工業生產指數與非農就業人口是指標之王，所以工業生產指數為本週公布最重要的指標，但是目前大家對消費面感到憂心，所以消費者信心指數也可能影響股市。至於消費者物價指數，除非有重大的負成長引發通縮的隱憂，或者有重大的攀高，可能引發通膨，否則目前在景氣低迷時都不是重要的經濟指標。

羚羊：好！那我們從工業生產指數開始。

叫獸：每個月15日左右，聯準會會同時公布工業生產指數與產能利用率，這兩個指標都很重要，通常是相同的走勢。

羚羊：工業生產指數為什麼很重要呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：這個指數涵蓋製造、礦業、公用事業產出的實體數量，且與景氣週期幾乎是同進退的，不像服務業對景氣的敏感性較低，所以是很好的景氣同期指標，事實上Conference Board就將之列為景氣同期指標的四大指標之一。

羚羊：能不能請叫獸再講清楚一點？

叫獸：當工業生產提高，就會增加人員的聘雇，也會提升個人所得、提高消費，這對消費佔國民比重高的美國很重要；且工業生產提高也會提高產能利用，當產能開始不足時，就必須加強投資設備，藉由投資來影響國民所得；同時，也會加速原物料的耗用，使原物料的價格上漲。你說，這個指標重不重要？

羚羊：嗯！看起來很重要。

叫獸：尤其這個指標和美股連動性很高，當景氣開始上升，工業生產指數就開始提高，比起另外一個指標之王——非農就業人口更敏感。

羚羊：所以是工業生產指數預先告訴我們景氣第一階段的到來喔？

叫獸：沒錯，但是為什麼非農就業人口是指標之王，而工業生產指數只能說是指標之后，知道嗎？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：指標之后？我第一次聽到，這是為什麼？

叫獸：工業生產指數是很穩定的經濟指標，但偶而月會與月間的數據上下小幅波動，不像非農就業人口那麼穩定，所以NBER在判定景氣衰退時是用非農就業人口的數據，但是在景氣復甦時，工業生產指標會較敏感。



羚羊：我看上一張圖，好像2002年的時候工業生產指數是成長的，然後S&P500指數卻是下跌一大段。

叫獸：對啊！在開始復甦時，工業生產指數會領先非農就業人口很多個月，但是由於失業的數據令人恐慌，所以如果提早進場，可能會套牢好幾個月，這就是投資股票不能只看單一經濟指標的原因。

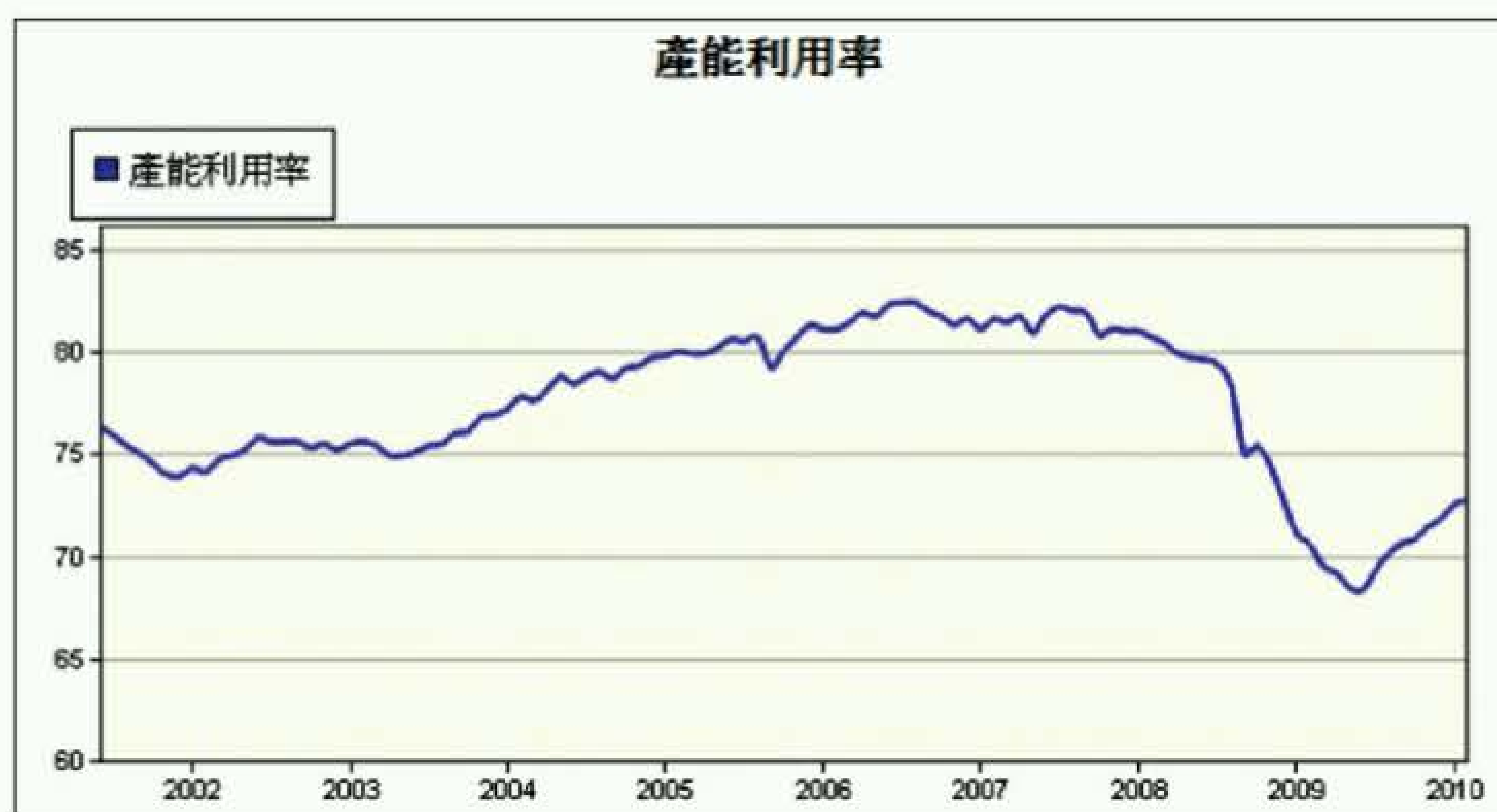
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：那這次公布的數據該如何解讀呢？

叫獸：8/14的數字其實相當不錯，工業生產指數終於變正的0.5%了，我苦苦等了三個月，終於來了！而工業生產指數公布時，S&P500開出1012點的高點，本週有機會收紅K棒喔！然而下半場就要看密西根大學所公布消費者信心指數公布的結果方知。

羚羊：那產能利用率又如何解釋呢？

叫獸：產能利用率基本上可以用來判斷投資的增加以及通貨膨脹的壓力。



羚羊：為什麼？

叫獸：你有沒有注意到，產能利用率最高大概只有85%左右而已，再來就上不去了？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：對啊！

叫獸：那就是充分就業產能。當國家達到充分就業產能時，需求增加只會造成通貨膨脹。

羚羊：如果產能利用率低於70%呢？

叫獸：產能利用率低於70%，政府就採用積極的財政政策或是寬鬆的貨幣政策，比較不怕引發通膨的壓力。

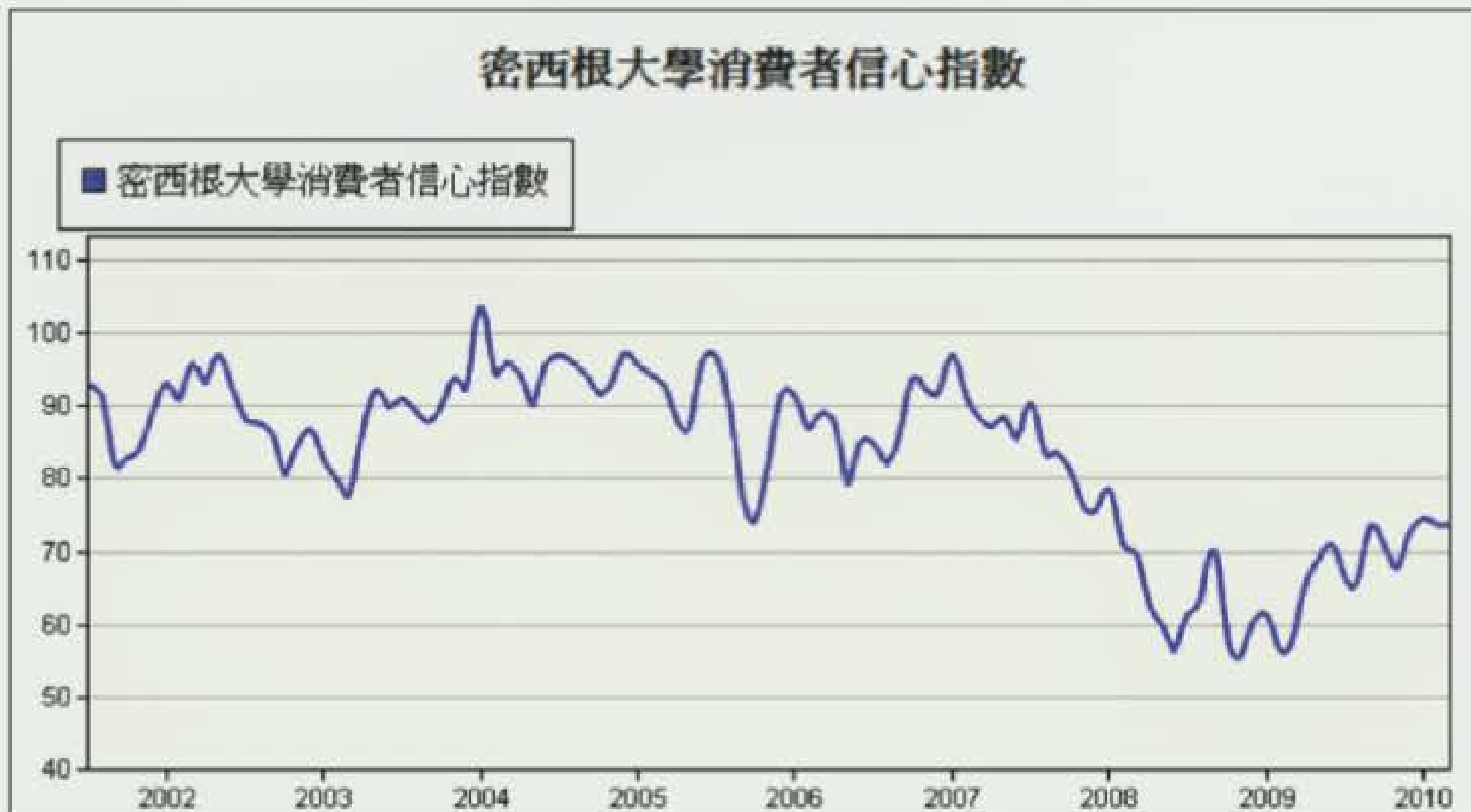
羚羊：為什麼呢？

叫獸：因為社會還有寬鬆的產能，所以即使工作時數增加，也不會產生單位勞工成本上升的問題。此時由於閒置產能的利用，生產力的增加往往會高於勞工成本的增加，所以單位勞工成本並不會上升，引發工資啟動的通膨機率很低。

叫獸：反之，當產能利用率超過平均數(80%～81%)，向充分就業產能85%邁進時，通膨的壓力就會開始蓄積，若需求持續增加，那麼由於生產的瓶頸，可能會影發通貨膨脹，聯準會調升利率的機會就很大。

羚羊：我知道了！可是當天還會公布密西根大學的消費者信心指數，不是嗎？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



叫獸：消費者信心指數有兩個單位公布，一個是密西根大學消費者信心指數，一個是Conference Board公布的，不過大家比較常用密西根大學公布的，因為他們一個月公布兩次，每月第二個星期五公布初值，而最後的資料在第四週公布，較有及時性。

羚羊：消費者信心主要受什麼影響？

叫獸：主要是受到就業市場、個人所得，還有通貨膨脹的影響。當每月的失業率及就業人口公布時，就可知道就業市場的展望；而個人所得公布時，可以知道薪資所得的增減以及消費支出的數據，這些都會影響到消費者信心。

羚羊：我來說，就業市場好，個人所得高，消費者有信心。通貨膨脹高，消費者預期物價上漲，消費者信心下跌，對不對？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：差不多可以這樣講。消費者信心指數在80%～100%是健康的，景氣穩定的成長，如果低於80%以下，就表示消費者信心不振。

羚羊：消費者信心指數到底重不重要？

叫獸：自從葛林斯潘很重視這個比率後，大家就開始注意這個數字，然而除了大幅度波動外，上下變動只能看為雜音，真正的判斷是看零售銷售，較具實質面的意義。我們的研究顯示，密大消費者信心指數與美股的相關係數是低度相關，所以參考看看就好啦！

羚羊：那8月14日公布的數字如何？

叫獸：密西根大學消費者信心指數來到四個月來的低點——63.2，公布後開始下殺，中場下殺達1.5%，還好最後S&P500指數尾盤拉高收1004.9點，收在1000點關卡之上。本週零售銷售及密西根大學消費者信心指數都不如預期，顯示製造面的數據不錯，但是消費、零售仍然不佳。任何的經濟復甦都可能被視為存貨太低的補貨效應，真正的景氣回升，有待消費者信心的回穩以及零售銷售之提高來確定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 09. 10

叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版8

叫獸：我先補充一下8月14日公布的消費者物價指數(CPI)，上節課沒有講完。



叫獸：當天公布的新聞為「美國勞工部公布7月消費者物價持平，符合經濟師預期，6月消費者物價上漲0.7%。去除食物和能源成本，7月所謂核心物價指數上漲0.1%，也符合預期。和去年同期相較，7月消費者物價年減2.1%，締造1950年以來的最大年減幅度紀錄;7 月核心物價年增1.5%，為2004年2月以來最小年增幅度。」

羚羊：什麼叫做核心物價指數？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：為了區分通貨膨脹的發生是短期因素還是長期趨勢，經濟學家將容易暴漲暴跌的食物及能源剔除，就是所謂的核心物價指數，比較容易監控長期物價的趨勢。例如颶風使食物的價格上漲，但因為人們知道這些是短期因素，所以餐廳並沒有提高牌價，其它服務業也沒有因此而漲價，物價指數雖然上漲，但是扣除食物及能源的核心物價指數並未增加，聯準會也不會因此而變更貨幣政策。

羚羊：如果能源或食物的價格上漲後，引起其他的部門上漲，例如公車車價上漲，計程車車價上漲，那就會使核心物價指數上漲，也就是上漲已經成為趨勢，那時候聯準會就會開始來對付通膨這隻巨獸對不對？

叫獸：羚羊，說得很好。一般而言，和緩的通膨對經濟景氣還是有助益的，因為和緩的通膨意味著企業的售價緩慢提高，只要售價的增加大於成本的增加，企業名目獲利增加，就會願意增聘人手，增加投資，對經濟成長有正面的助益；但是如果因為需求引發的通貨膨脹，促動原物料成本及勞工成本的上升，當後者上升的幅度高於前者時，就會使企業的名目獲利減少，開始降低人員的聘僱，甚至裁員，同時企業也會開始減緩投資，降低生產，使得原物料的需求降低，景氣便會因此走向衰退。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：那麼消費者物價指數成長率及核心物價指數成長率要在多少以下，才叫做健康的和緩的通貨膨脹呢？

叫獸：1990年以來，有很長的一段時間消費者物價指數成長率都維持在3%以下，核心物價指數成長率也都維持在1%下，所以可以用3%及1%做為決策的紅線，超過這個數字就是對經濟不利的消費者物價成長率了。



我們可以看出來，消費者物價指數(CPI)成長率在1%～3%間，例如1992年到1999年間，S&P500指數都是穩定的成長，但是如果通貨膨脹突破3%(2008年的7月或低於1%甚至為負(2008年12月到2009年7月)，對股市都不好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：我知道了，如果消費者物價指數年增率在3%到1%間，則股市屬於安全範圍，因為和緩的通貨膨脹有如嗎啡一樣，讓人吃得飄飄然，社會上所有人都以為它的財產增加，每個人都很幸福。

叫獸：可是如果通貨膨脹大於5%，那麼每個人都會覺得錢變薄了，然後買不下手，所以減少採購，結果企業也無法提高售價轉嫁消費者，而後獲利降低，開始減少生產，減少聘用人員，景氣與股市都變差。

羚羊：那通貨緊縮呢？通貨緊縮不是物價下跌，變便宜了嗎？

叫獸：通貨緊縮更悽慘，由於物價下跌表示廠商無法獲利，然後開始減產，甚至裁員。每個人由於工作不保，未來所得預期減少，或者想觀望一下，晚一點買是否會更便宜，結果銷售降低，企業又再減產、裁員，或不堪虧損而倒閉，結果進入惡性循環。最著名的就是1929年美國的大恐慌及1990年日本失落的十年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 09. 12

叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版9

2009年8月第三週的財經週報原文，以下是叫獸2009年8月第三週的財經週報：

2009/08/17～2009/08/21我們正在復甦的軌道上？

國際貨幣基金會第一副總裁約翰利普斯基表示，廣義而言，我們正處在預期的復甦軌道上，上週美股S&P500指數開低，以998點開盤，當日收在幾乎是最低點，然後持續四天大上漲，最後收在今年的最高點1027點。其實本週美國並沒有很重要的經濟指標公布，而且財報週也到了尾聲，主要還是投資人目前對景氣的預期是看好，但是對消費者支出及零售以及未來的就業狀況仍有疑慮，只能說是驚驚漲的行情。

08/17週一開盤並沒有公布什麼重要的經濟指標，但是由於前一週零售銷售衰退及消費者信心下滑的影響，上週S&P500收在1000點以上，有一點虛虛的感覺，結果跌幅遍及各類股，跌破月線收979. 73點，是三週來的低點。

但是08/18週二也沒有什麼好消息。首先7月新屋開工數為58. 1萬戶，較6月下滑1%，是三個月來首見下滑低於預期值(7月新屋開工數應有59. 9萬戶)。其次7月的生產者物價指數也是下滑，MOM下滑-0. 9%，YOY下滑-6. 8%，為有史以來最大的年減率，這個數據居然被解讀為暫時沒有通膨的危機，FED沒有升息的壓力。同時新屋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

開工雖然下跌，但是仍然為八個月來的次高水準，結果開980平盤開出，收盤則為989.67，顯然是利空不跌。

08/19週三也沒有什麼重要的指標，MBA小漲，指數回到500點以上，為本週稍後公布的成屋銷售開出好兆頭。早盤美股受海外股市下跌影響，出現新一波拋壓，導致股市開盤下跌，但石油價格的上漲，幫助能源類股領導整體股市反彈至上漲區域。繼週二小幅反彈後，週三S&P500指數美股漲6.79點，收在996.46點。

08/20週四所公布的初領失業救濟持續增加到達57.6萬人，較前週修正後的56.1萬人更多，也比估計的55萬人為多，顯示就業市場的壓力仍在。然而開盤卻因為AIG宣布償還美國債務帶領金融股上漲，然後費城FED公布8月分區域製造業指數由前月的－7.5顯著改善至4.2，優於經濟學家預期的－2(正值代表產業處於擴張模式)。此外，美國工商協進會(Conference Board)公布，7月分經濟領先指標(LEI)繼前月修正上升0.8%後，再度揚升0.6%，雖然略遜於預期的上升0.7%，但是連續四個月上漲，而且象徵景氣現況的同時指標也離開負值，顯示景氣已經逐漸脫離谷底。當天上漲10.91點，S&P指數收在1007.37，又再度收復1000點的關卡。

08/21本週由於新屋開工的衰退所造成的隱憂，在週五由於成屋銷售的大幅成長，不但創下二十三個月新高，而且月成長率達7%以上，S&P500一鼓作氣漲了18.76點，收在1026.13點，創下去年10月來的新高，也讓在四週紅K線再接著出現一週小綠K線後的美股，又加上一根紅週K線而且破新高的多頭格局持續下去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8/17-8/21重要經濟指標與S&P500收盤價為：

星期一	星期二	星期三
8/17 S&P500指數 979.73	8/18 新屋開工 -1%● 生產者物價指數 -6.8%● S&P500指數 989.67	8/19 S&P500指數 996.46
星期四	星期五	
8/20 初領失業救濟人數 576000● Conference board領先指標 0.6%○ S&P500指數 1007.37	8/21 成屋銷售 +7%○ S&P500指數 1026.13	

詳細解說：

新屋開工

生產者物價指數

領先指標

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：這個星期一有什麼消息啊？

叫獸：沒有啊，就是延續上週零售銷售衰退及消費者信心下滑的影響，反應上週S&P500指數收在1000點以上，有一點虛虛的感覺，結果跌幅遍及各類股，跌破月線收979.73點，是三週來的低點。

羚羊：市場先生真的是翻臉像翻書一樣，上個星期利空不跌，佯裝沒事，這星期開盤也沒有壞消息，卻大跌以對。

叫獸：一般而言，到了現在，重要的指標幾乎是開過了，例如就業報告、工業生產、零售報告、企業銷售及存貨、消費者物價指數，只剩下不動產的指標比較重要，此外還有領先指標和生產者物價指數。

羚羊：那8月18週二的情形如何？

叫獸：首先是重要的領先指標之一的新屋開工數，和汽車銷售一樣，新屋開工數的公布在景氣谷底與景氣巔峰時的解讀不太一樣。

羚羊：為什麼？

叫獸：我們不是說過，有兩樣東西是重大的，但是購買時間卻是買方可以控制的支出決策，如果你對景氣前景不佳，或者你覺得利息太貴，就會延後購買！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：我知道了，就像電腦對不對，我的電腦用了四年半了，上網速度已經是龜爬，但是去年股市賠了一堆，所以晚一點再換新的也無所謂！

叫獸：有一點像啦！但是我指的是汽車及房屋啦！

羚羊：對喔！如果利息太高，大家就不會買汽車和房子；如果景氣不好，大家會緊縮開支，晚一點買汽車，對不對？

叫獸：對啊！而且如果預期不動產還會變差，購屋客就會延緩出手，使不動產的景氣更糟糕。

羚羊：那如果不動產景氣開始好了呢？

叫獸：那就表示利率已經不是很高，或者那些法拍屋已經去化大半，人們開始買房子了！

羚羊：可是你先前說的是新屋開工數，又不是不動產銷貨數？

叫獸：基本上不動產的前景不錯，才會有新的建築許可申請，然後才會有新屋開工，這個就要看目前的房子賣的怎樣而定！

羚羊：可是你告訴我，新屋開工是領先指標，不是目前房子賣得不錯才會開始申請建築許可，才會開始新屋開工啊？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：我說的領先指標是指，新屋開工後，就會有引申出很多水泥、建材，還有家電、裝潢的需求，所以汽車及不動產都是火車頭工業，對國家的經濟影響極大。



叫獸：看得出來，其實新屋開工與股市的循環不太一樣，雖然彼此走勢有一點接近，但是股市的循環較短，新屋開工的循環較長。但是當兩者的循環相重疊，例如2008年中，有如兩個颶風合為一體，成為百年難得一見的大風暴。

羚羊：看起來真的很恐怖，可是叫獸，請你告訴我最近的新屋開工數為何？

叫獸：星期二公布的7月新屋開工數為58.1萬戶，較6月下滑1%，這是三個月來首見下滑低於預期值(7月新屋開工數應有59.9 萬

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

戶）。當人們預期這個數據不錯，但是結果公布的數據卻不好，羚羊，你說股市的反應會如何？

羚羊：當然會大跌啊！

叫獸：結果沒有哩！市場解讀為新屋開工雖然下跌，但是仍然為八個月來的次高水準，結果S&P500指數開980點平盤開出，收盤則為989.67點，顯然是利空不跌。

羚羊：那週二還有什麼數據呢？

叫獸：就是美國勞工部生產者物價指數(PPI)的公布！

羚羊：生產者物價指數不重要吧？

叫獸：你所認識的生產者物價指數是什麼呢？

羚羊：在台灣就是躉售物價指數，是批發商的銷售價格吧！

叫獸：其實生產者物價指數同時考慮原料、製造加工，及製成品在批發商的售價，尤其是核心物價指數與生產者物價指數的關係，更是FED的重要觀察。

羚羊：核心物價指數就是去除能源和食物的PPI對不對？

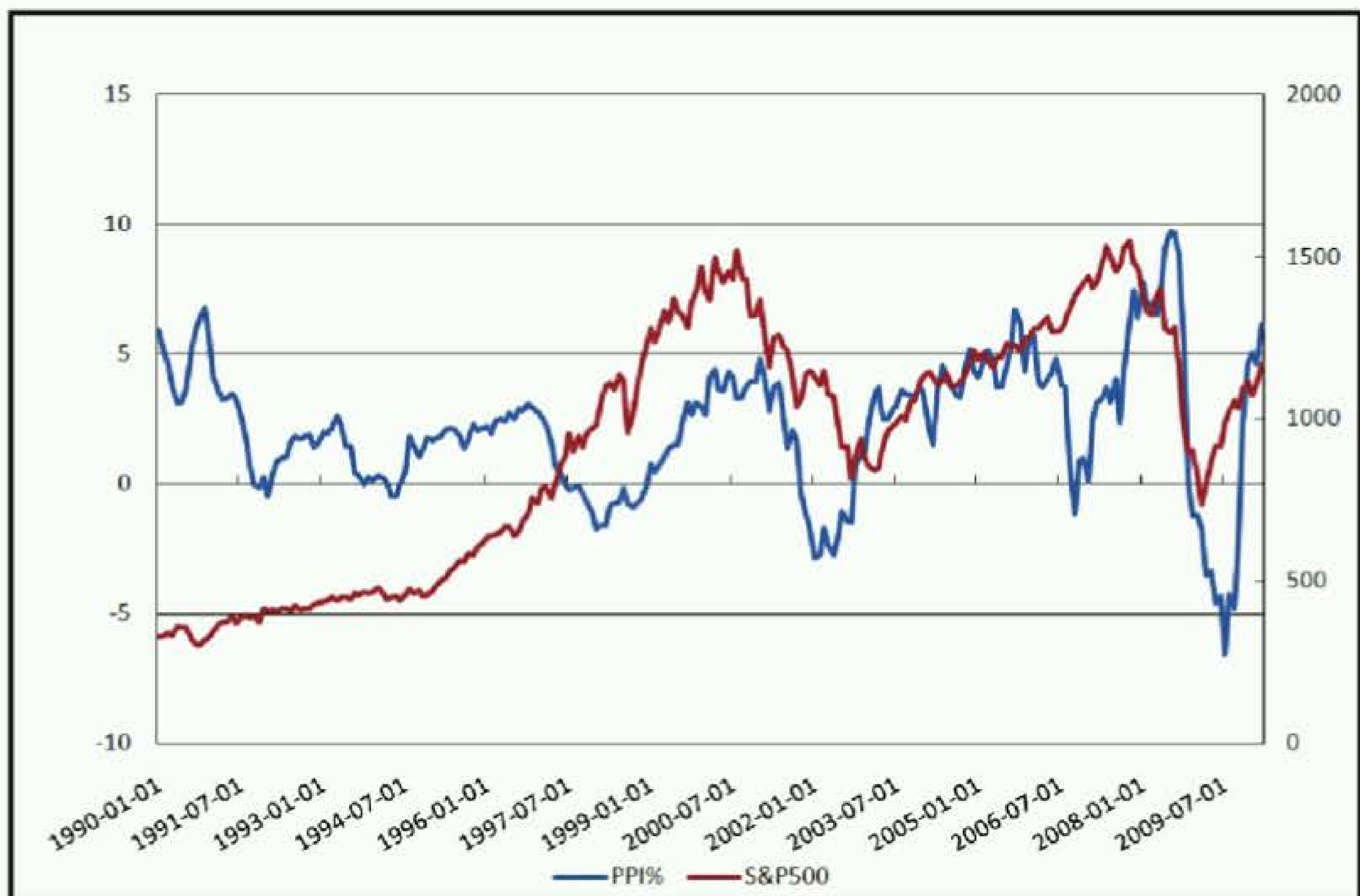
叫獸：通貨膨脹通常可分為兩大類，第一類是需求拉動型通貨膨脹，這一類的通貨膨脹，只要FED提高利率同時緊縮貨幣就可以產

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生冷卻的效果。第二類則是成本推動型通貨膨脹，這一類通常是能源價格提高所帶動，貨幣政策對成本推動的通貨膨脹較無效果，往往必須景氣自動冷卻，經濟前景不佳，才會使成本推動型通貨膨脹漸漸趨緩。

羚羊：明白這些有什麼用處呢？

叫獸：因為如果是核心物價指數的上升，很可能是需求拉動型通貨膨脹，FED必須立刻採取措施，以避免後續的惡化。



羚羊：上圖PPI年增率好像跟股市比較沒有關係？

叫獸：PPI的波動較大，不像消費者物價指數(CPI)可以訂1%與3%當作是安全範圍，對股市的影響比較沒有那麼直接。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 09. 15

叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版10

羚羊：叫獸，8月19日星期三有什麼重要的指標嗎？

叫獸：8月19日沒有什麼重要的指標，只有MBA抵押貸款指數為527點，這個指標波動劇烈，而且受到三十年抵押貸款利息的影響，基本上與股市沒有很大的相關，但是如果持續處於高檔或處於低檔，就表示不動產可能復甦或者開始衰退。早盤美股受海外股市下跌影響，出現新一波拋壓，導致股市開盤下跌，但石油價格的上漲幫助能源類股領導整體股市反彈至上漲區域。週三繼週二小幅反彈後，S&P500指數漲6.79點收在996.46點。

羚羊：星期四8月20日總有重要的指標吧！

叫獸：8月20日確實公布了本週最重要的指標，就是Conference Board公布領先指標。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



羚羊：從上圖看起來，領先指標真的有領先S&P500指數呢！

叫獸：領先指標真的很有用，而且它與S&P500指數的相關係數達85%，如果連續三個月趨勢改變，就是要轉空為多，或轉多為空的時候了！

羚羊：那領先指標是由什麼所構成？

叫獸：基本上是由七個項目所構成：

1. 製造業平均每週工時：比重0.2549，每週工時提高時，景氣好轉，開始增聘人手，失業率降低，個人所得提高。反之，每週工時降低時，就是裁員，促使失業率提高，個人所得降低。

2. 初領失業救濟人數：比重0.0307，初領失業救濟人數開始增加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

時，失業率提高，景氣變差。反之，初領失業救濟人數減少，失業率將降低，景氣復甦。

3. 製造業新訂單——消費財與原料：比重0.0774，消費財與原料定單增加時，製造業開始增加生產，國民所得提高。反之，如果訂單減少，則生產降低，開始裁員，景氣變差。
4. 供應商交貨：比重0.0677，當供應商交貨延遲，表示景氣熱絡；反之，如果交貨迅速，表示景氣趨冷。
5. 製造業新訂單——非國防資本財：比重0.0180，當製造業的資本材訂單增加，表示投資增加，通常只有景氣看好時，才會開始下資本財的訂單。反之當景氣看壞時，製造業會減少資本支出，所以資本財的訂單減少。
6. 建築許可：比重0.0270，當看好不動產的景氣時，建商申請建築許可增加，反之當看壞不動產景氣時，建築許可申請數減少。
7. S&P500指數：股市通常領先景氣三至九個月上漲或下跌，但是比重不高，只有0.0390。
8. 貨幣供給M2：比重0.3580，這個是比重最高的領先指標，貨幣寬鬆時會產生資金行情，利率會降低，有利於景氣的復甦。反之，當FED收銀根時，貨幣量不足，使股市缺銀彈，而且利率會提高，本益比降低，景氣緊縮。
9. 利差或殖利率曲線：比重0.0991，主要是十年期公債與聯邦資金利率的差額，正的殖利率表示看好未來，景氣看好；負的殖利率表示未來看淡，景氣變差。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10. 消費者期望指數：比重0.0282，這是消費者信心報告中的期望指數，對未來期望高，增加消費；反之，對未來期望差，縮減消費。

羚羊：好像都很有道理呢。

叫獸：其實在Conference Board公布領先指標之前就可以預測了，因為最重要的兩個指指標，貨幣供給M2與每週工時都已經公布，早起的鳥兒，早就悄悄起床了。

羚羊：結果公布的數字如何？

叫獸：領先指標101.6，月增率0.7%，已經連續四個月上漲，景氣不容看空。當天上漲10.91點，S&P指數收在1007.37，又再度收復1000點的關卡。

羚羊：那8月20日週五有什麼指標呢？

叫獸：週五是個不錯的數據，本週由於新屋開工的衰退所造成的隱憂，在週五因成屋銷售的大幅成長，不但創下二十三個月新高，而且月成長率達7%以上，S&P500指數一鼓作氣漲了18.76點收在1026.13點，創下去年10月來的新高。

羚羊：成屋銷售在不動產市場代表什麼意義？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：一般是成屋銷售開始增加，才會引領新屋的銷售額增加，然後才會使建築許可申請增加，接著新屋開工增加，建築支出跟著增加，然後裝潢、家電等相關產業才會復甦。

羚羊：我了解了。



羚羊：好奇怪喔！成屋銷售是股市的領先指標喔！

叫獸：其實這是兩個不同的循環，一般而言，股市的循環比不動產循環短，由於觀察的資料太短，只有八年，看不出來。

羚羊：兩者的關係為何？

叫獸：由於FED的低利率，使得不動產的抵押貸款增加，產生次級房貸，最後引起雷曼事件，進而發生金融海嘯。這一次不動產在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2005年2006年就到了頂點，可是由於股市還很強，一直都沒有發生事情。到了2007年開始升息時，不動產這個泡沫終於無法持續。

羚羊：所以呢？

叫獸：所以次貸危機持續了一整年，最後雷曼撐不住，終於造成房市股市雙崩盤，是自1929年大蕭條以來最大的金融風暴。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009.09.16

叫獸與羚羊每週財經週報與重要經濟指標對話版11

2009年8月第四週的財經週報原文，以下是叫獸2009年8月第四週的財經週報：

2009/08/24～2009/08/28——盤整觀望，要更強的經濟數據推動

本週美股S&P500指數連續五日不是避雷針就是十字線，開在1026點，最低跌到1016點，最高又破新高達1039點，然而收在1028點，結果是漲2點的週紅K線。

08/24星期一接續上週五的好消息，S&P500指數開在1026點的平盤，然後上攻1035點創新高，可是由於投資人擔心政府採取緊縮政策造成二次下跌，由金融股領跌，最後收在1025點，小跌1點，顯示多空雙方都在等待進一步的經濟訊息。

08/25週二美股小漲。由於Conference Board公布優於預期的消費者信心指數數據，股市一度上漲超過1%，但盤中迅速拉回整理，並轉為收盤小幅上漲。8月分該指數為54.1，高於經濟學家普遍預期的47.9，且遠高於7月分47.4的修正後數據。而且凱斯席勒的全國房價指數在第二季的全國房價指數比第一季出現2.9%的成長；另一項由聯邦住宅管理局(FHA)調查的房價指數也顯示，美國6月房價比前月上揚0.5%，雖然S&P500指數收盤為1028點漲幅不大，但仍幫助股市創下2009年新的收盤高點。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

08/26週三美股小漲。一開始公布的MBA為566點，連續三週的拉升，而且新屋銷售為433000棟，為最近十個月來的新高，不動產的回升儼然成型。7月分的耐久財訂單數據上漲4.9%，對股市的影響不大，而經濟學家的普遍預期則為上漲3.0%，雖然漲幅超過普遍預期，但這主要是由政府的現金扶植計劃所帶動的。汽車以外，耐久財訂單上漲0.8%，基本符合普遍預期。雖然今天公布的數字亮麗，但股市交易清淡，終場S&P500指數以1028點平盤作收，利多不漲，顯示投資人的觀望態度。

08/27週四公布的數字超級漂亮，初領失業救濟57萬人，比上週減少1萬人，續領失業救濟少了11.9萬人，達613萬人，為4月4日來的最低點。同時，受惠於政府支出躍升以及消費力萎縮趨緩，第二季美國國內生產毛額(GDP)第一次修正值不變，與原先估計相同，皆為衰退1%，優於分析師預估衰退1.5%。由此也顯示，美國經濟持續改善之中。庫存減少的力道趨緩及消費支出不如預期疲弱，也是主要原因。但是當天只漲2點，S&P500指數以1030點作收，還是利多不漲的觀望趨勢。

08/28週五密西根大學的消費者信心指數為65.7，比初值的63.2優，同時也高於預測的64，然而投資者卻以65.7(比上月的66為弱)以及四個月來的最低點回應。個人所得結束了負成長，成長率為0%，但是個人消費有增加，投資人認為是政府的汽車優惠政策所致。投資人期待消費者開支心態如何在年底假日購物季節時形成，必須要看到連續性消費者信心指數增加，才能讓人相信消費者信心升溫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由於S&P500指數已連漲五個月，過去七週來有六週週線收紅，主因是企業獲利喜訊連連，S&P500指數逾72%成份股第二季財報優於分析師預估均值，追平彭博1993年開始展開調查以來的最高紀錄；加上跡象顯示經濟好轉，Conference Board領先經濟指數自4月來逐月遞增。然而，S&P500指數3月一度跌至十二年來谷底，迄今彈漲52%，如果要持續上漲，必須有更強的經濟數據推升。

8/24～8/28重要經濟指標與S&P500收盤價為：

星期一	星期二	星期三
8/24 S&P500指數 1025.57	8/25 Conference board消費者信心指數 54.1○ S&P500指數 1028.00	8/26 新屋銷售 +11%○ S&P500指數 1028.12
星期四	**星期五**	
8/27 初領失業救濟人數 570000○ GDP -1%○ S&P500指數 1030.98	8/28 消費者信心指數 65.7○ S&P500指數 1028.93	

詳細解說：

新屋銷售

GDP

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：叫獸，上週的數據那麼漂亮，我看美國的經濟應該是萬里無雲吧！

叫獸：其實就業市場及消費面一直無法符合市場的期望，所以美國的股市也是驚驚漲，怕有些風吹草動，就立刻獲利了結。

羚羊：那8月24日有什麼經濟指標很重要嗎？

叫獸：當天沒有什麼重要的經濟指標，有一些像芝加哥聯準會的活動指數，由6月分的-1.82進步到7月分的-0.74，雖然有大幅進步，但是仍在衰退的邊緣。正如我的週報所提到的，星期一接續上週五的好消息，S&P500指數開在1026點的平盤，然後上攻1035點創新高，可是由於投資人擔心政府採取緊縮政策造成二次下跌，由金融股領跌，最後收在1025點小跌1點，顯示多空雙方都在等待進一步的經濟訊息。

羚羊：8月25日星期二總有經濟指標是很重要的吧？

叫獸：其實8月25日Conference Board有發布消費者信心指數，只是一般而言大家都比較相信密西根大學發布的消費者信心指數。然而該機構的消費者信心報告中，有消費者的期望指數，是領先指標的構成因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：那為什麼大家都比較參考密西根大學的消費者信心指數呢？

叫獸：因為大部分的商業資料庫都有購買密西根的消費者信心指數，而且密西根大學的消費者信用指數一個月公布兩次，前半個月公布初值，月底公布修正數，比較有時效性。

羚羊：那8月25日Conference Board公布的消費者信心指數如何呢？

叫獸：8月分該指數為54.1，高於經濟學家普遍預期的47.9，且遠高於7月47.4的修正後數據。由於Conference Board公布優於預期的消費者信心指數數據，股市一度上漲超過1%，但盤中迅速拉回整理並轉為收盤小幅上漲。雖然收盤為1028點，漲幅不大，但仍幫助股市創下2009年新的收盤高點。

羚羊：算是有所交代了，那大家在等什麼，為什麼盤在那邊，不拉高也不殺低呢？

叫獸：其實重要的指標都公布過了，頂多還有第二季GDP成長率的修正值以及密西根大學消費者信心指數的修正數。

羚羊：週三總有重要的數字公布吧！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：週三除了每週公布的MBA為566點連續三週的拉升，還有新屋銷售的數據。上週公布的成屋銷售數字亮麗，預計週三公布的新屋銷售數據也不難看！結果新屋銷售為433000棟，為最近十個月來的新高，顯示不動產的回升儼然成型。



叫獸：看得出來吧！新屋銷售與S&P500指數是不同的循環。新屋銷售持續穩定上漲，但是2002年開始，由於低利率及次貸取得容易，又成長了將近40%到了2006年初的1500M棟，然後由於FED升息，急速下滑，最近幾個月才止住跌勢。

羚羊：那為什麼當天還是平盤作收呢？

叫獸：不只這個數據漂亮，還有耐久財訂單也是很漂亮呢！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



羚羊：哇！耐久財訂單和股市走勢幾乎相同呢！

叫獸：對啊！相關係數幾乎達90%以上。

羚羊：週三公布的耐久財訂單數據漂亮嗎？

叫獸：很漂亮！7月分該數據上漲4.9%，而經濟學家的普遍預期為上漲3.0%，雖然漲幅超過普遍預期，但這主要是由政府的現金扶植計劃所帶動的。汽車以外的耐久財訂單上漲0.8%，基本符合普遍預期。

羚羊：但股市交易清淡，S&P500終場以1028點平盤作收，對不對？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：因為政府的財政政策影響，所以這一次耐久財訂單的效果早就在股市反應了，利多不漲顯示投資人的觀望態度。

羚羊：好！我們看週四的數據！每週四一定有初領失業救濟人數的數據公布，對不對？

叫獸：對啊！初領失業救濟57萬人，比上週減少1萬人，續領失業救濟少了11.9萬人達613萬人，為4月4日來的最低點。同時，受惠於政府支出躍升以及消費力萎縮趨緩，第二季美國國內生產毛額(GDP)第一次修正值不變，與原先估計相同，皆為衰退1%，優於分析師預估衰退1.5%。

羚羊：看起來美國景氣有一點像V型反轉喔！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：是否為V型反轉，眾說紛紜，基本上目前有寬鬆的財政政策及貨幣政策，當做退燒針打下去，雖然現在退燒了，可是藥效過了以後會如何呢？沒有人說得準，所以才會有V型反轉、U型反彈、W型、根號……等種種說法。

羚羊：那我們該怎麼辦？如何投資？

叫獸：跟著景氣的訊號走啊，但是我覺得還是要配合技術分析，如果跌破支撐，還是先獲利了結一下比較穩。

羚羊：我以為你是基本分析者，崇尚價值投資，結果你居然是技術分析者。

叫獸：在景氣不明朗前，還是小心一點好，不要跟自己的錢過不去！

羚羊：但是當天S&P500指數只漲2點，以1030點作收，還是利多不漲的觀望趨勢。是不是這樣解釋？

叫獸：羚羊，我下回可以拜託妳幫我寫週報了，語氣學得真像！

羚羊：那週五有什麼數字公布呢？不是都公布了差不多了？

叫獸：週五公布的密西根大學的消費者信心指數為65.7，比初值的63.2優，同時也高於預測的64，然而投資者卻以65.7比上月的66

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

為弱以及是四月來的最低點回應。

羚羊：投資人怕了嗎？

叫獸：當天還有7月分的個人所得公布，個人所得結束了負成長，成長率為0%，而且個人消費增加，但投資人卻認為是政府的汽車優惠政策所致。

羚羊：數字不難看嗎？消費支出增加呢？而且結束了負成長！

叫獸：由於S&P500指數已連漲五個月，過去七週來，有六週週線收紅，主因企業獲利喜訊連連，S&P500指數逾72%成分股第二季財報優於分析師預估均值，追平彭博1993年開始展開調查以來的最高紀錄。加上跡象顯示經濟好轉，Conference Board領先指數自4月開始逐月遞增。然而，S&P500指數3月一度跌至十二年來谷底，迄今彈漲52%，如果要持續上漲，必須有更強的經濟數據做推升。這是我本週財經報告的結論。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Note

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六篇

將所有指標整合起來

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由於經濟指標瑣瑣碎碎的，彼此之間又有因果關係，例如工業生產指數降低，失業率會提高，薪資減少，個人所得降低，消費者信心降低，零售銷售減少，存貨銷售比提高，產品滯銷，工業生產又降低，必須要把這些相關的指標連結成一個循環，才能對整體的經濟狀況有所了解。本章節將這些經濟指標連結成消費及通貨膨脹循環、存貨及投資循環、不動產循環及就業循環四大循環，讓讀者對於整體的經濟景氣狀況，可以做因果性及全面性的了解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 09. 18

掌握經濟指標，成為投資高手：消費及通貨膨脹循環(存貨、零售銷售及工業生產)

消費及通貨膨脹循環 *by tivo168*

存貨水準

日期	億美元	YoY%	MoM%
May. 09	13,653	-8.17%	-1.22%
Jun. 09	13,500	-9.80%	-1.12%

工業生產指數

日期	指數	YoY%	MoM%
Jun. 09	95.5	-13.57%	-0.42%
Jul. 09	96.0	-13.05%	0.54%

製造業每週工時(小時)

日期	小時	YoY%	MoM%
Jun. 09	39.5	-3.42%	0.25%
Jul. 09	39.8	-2.93%	0.76%

申領失業救濟金(萬人)

日期	Aug. 22	Aug. 15	Change
初領	57.00	58.00	-1.00
日期	Aug. 15	Aug. 8	Change
總領	613.30	625.20	-11.90

生產者物價指數(PPI)

日期	PPI	YoY%	MoM%
Jun. 09	173.2	-4.31%	1.76%
Jul. 09	171.7	-6.38%	-0.87%

存貨/銷售比率

日期	存銷比	YoY%	MoM%
May. 09	1.41	11.02%	-1.40%
Jun. 09	1.38	9.52%	-2.13%

個人所得

日期	十億美元	YoY%	MoM%
Jun. 09	11,954	-3.24%	-1.10%
Jul. 09	11,957	-2.43%	0.03%

消費者物價指數(CPI)

日期	CPI	YoY%	MoM%
Jun. 09	214.5	-1.19%	0.74%
Jul. 09	214.5	-1.89%	0.00%

消費者信心(密西根大學)

日期	指數	YoY%	MoM%
Jul. 09	66.0	7.84%	-6.78%
Aug. 09	63.2	0.32%	-4.24%

零售銷售金額

日期	百萬美元	YoY%	MoM%
Jun. 09	342,497	-8.92%	0.77%
Jul. 09	342,309	-8.31%	-0.05%



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言 存貨年增率、零售銷售年增率及存貨銷售比

羚羊：存貨是很重要的經濟指標嗎？

叫獸：當然！存貨在計算國民生產毛額時是投資的一部分，是很重要的指標！

羚羊：那存貨越多越好囉？

叫獸：存貨如果越多，超過一定的水準，表示未來會減少生產，會使未來的國民所得減少。

羚羊：那存貨越低越好囉？

叫獸：存貨很低的話，將來就必須補充存貨，以免未來沒有貨可以賣給客戶，所以未來的產量將會提高，國民所得也會提高。

羚羊：那現在美國的存貨增加率已經從高點下跌囉，所以企業怕未來沒有貨可以賣給客戶，將會補充存貨。讚啦！景氣要回升了！

叫獸：羚羊，別高興得太早，景氣何時開始升溫，不是單純一個指標可以拿捏的！

羚羊：怎麼會這樣子呢？存貨不是開始下降了嗎？

叫獸：存貨開始下降，並不表示缺貨，有可能企業所持有的庫存還很多，所以不會立刻補貨！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：存貨下降，所以零售商需要補貨，就向批發商下訂單；當批發商也沒有很多存貨時，就必須向製造商下訂單；製造商要開始生產，就向原料供應商下訂單。叫獸，你看！多好！就是這樣，景氣要回溫了，可以進場買股票了！

叫獸：這樣講是沒錯啦！不過有一個先決條件，就是零售商的營收要增加！

羚羊：零售商的營收要增加？為什麼？

叫獸：如果零售商的營收持續降低，存貨雖然減少，但是由於客戶買的量很少，所以這麼少的存貨還可以賣好幾個月，根本不用跟批發商下訂單；批發商沒有訂單，所以也不需向製造商下訂單；製造商沒訂單，就降低生產，所以國民所得就不會增加，景氣依舊低迷。

羚羊：我知道了，就是只有在零售商的營收有成長時，才有補貨的需要。那我要看哪些指標呢？

叫獸：存貨的多寡是一個相對的概念，並不是一個絕對的金額，基本上如果營收增加很快，存貨雖然增加，但增加的速度較慢，這樣存貨雖然增加，仍然屬於相對的低檔。如果營收減少得很快，存貨雖然也減少，但減少得不夠快，這樣存貨仍屬相對高的水準。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：聽不懂咧？為什麼存貨減少，但是仍屬偏高的水準？存貨雖然增加，卻是相對低檔？

叫獸：基本上存貨的多寡，是看他的銷售天數。如果過去平均的存貨可以銷售1.25個月，當存貨高於1.3個月的銷售額時，就是存貨太多，於是企業必須消化存貨，不需要下訂單補貨。如果目前的存貨只夠銷售1.2個月，那在營收增加的情形下，企業覺得存貨不夠賣，就必須下訂單補貨。

羚羊：所以看存貨佔銷售比就好囉？

叫獸：如果再參考營收的成長率就更好了！

羚羊：為什麼要參考營收的成長率？

叫獸：如果營收的成長率持續下降，甚至是負成長，由於分母的降低，則存貨佔銷售比率未來有可能持續提高。如果營收成長率提高，由於分母的提高，使得存貨佔銷售比率未來有可能持續降低，企業就必須補貨，向經銷商下訂單，經銷商向製造商下訂單，製造商向原料廠下訂單，國民生產會提高，經濟成長率就會提高。

羚羊：我要怎麼看存貨佔銷售比率及營收成長率，才能夠掌握景氣回升的契機？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：你看2002年底及2003年初時，零售銷售由負成長開始變成正成長，存貨銷售比就開始降低，銷售一路成長到2006年接近8%、9%的水準，存貨銷售比則由2003年的1.38個月持續往下掉，到了2006年及2007年底降到1.24個月的水準，這段時間景氣都相當不錯，股市也有不錯的報酬。

羚羊：那2008年的第二季，存貨銷售比不是降到近幾年來的最低點嗎，那不是很好的進場時機吧？

叫獸：由於2008年第三季零售銷貨成長率已經由高點持續下降，而且在雷曼兄弟事件後，更是一瀉千里；存貨雖然也有下跌，但是下跌速度很慢，所以存貨銷售比就持續飆高。羚羊，你覺得景氣要回溫了嗎？

羚羊：當然沒有，我覺得要零售銷貨成長率回到正成長，然後存貨銷售比降到1.23～1.25個月的低點，才是經濟反彈的時機。

叫獸：以2009年6月分來看，存貨由2008年底的1.46個月又回到1.38個月，已經有轉好的跡象，但是零售銷售在2009年5月、6月連續成長後，又在7月再度衰退，所以景氣回溫還是不明顯。

叫獸：很好，我做個小結，然後再討論消費及通貨膨脹循環。

1. 存貨成長率下跌，不表示存貨處於相對低的水準。存貨成長率上升，也不表示存貨處於相對高的水準。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 存貨的高低要看存貨與銷貨的相對情形，也就是要看存貨銷售比。銷售增加得比存貨快，存貨銷售比就會降低；銷售減少得比存貨快，存貨銷售比就會提高。同樣的，銷貨增加得比存貨慢，存貨銷貨比也會提高；銷貨減少得比存貨慢，存貨銷貨比也會降低。
3. 但是只有在銷貨增加得比存貨快時，尤其是銷貨由負成長轉成正成長時，會使存貨銷售比大幅降低，這個時候企業就有強烈的補貨需求，景氣於是回升。
4. 最近10年零售銷貨的成長率在-0.2%～-0.4%以及8%～9%間。可以觀察目前的相對位置，瞭解銷貨成長的趨勢。
5. 最近10年的存貨銷售比，低點在1.23～1.25個月，高點在1.46個月。可以觀察目前存貨銷售比的相對位置，了解景氣的情形。
6. 存貨銷售比雖然暫時在低檔，但是如果銷貨成長率大幅衰退，也會使存貨銷售比迅速回升到高點，這是分析景氣時必須要小心的地方。

消費及通貨膨脹循環

羚羊：為什麼要把消費及通貨膨脹放在一起呢？

叫獸：因為從消費面來解釋景氣是一個很好的構面，這是從消費

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者的角度，看消費活動如何影響景氣的循環。可是消費太多商品的結果，又會造成生產不及供應消費的需求，導致價格上漲，因而引起通貨膨脹；通貨膨脹又會使消費者的購買能力下降，減少消費，使得熱絡的景氣逐漸冷卻下來。所以在討論消費面對景氣的影響時，往往會同時討論其對通貨膨脹的影響。

羚羊：我知道了！那消費和存貨又有什麼關係呢？

叫獸：消費會使零售銷售金額增加，但是零售銷售金額增加並不一定會使企業開始向上游業者訂貨，或使廠商增加生產。

羚羊：為什麼？銷售金額增加，理當要向上游業者訂貨或者增加生產，不然人家要買，如果沒有貨賣，不是很吃虧嗎？

叫獸：企業要訂貨或廠商要增加生產前，會先去看存貨到底夠不夠，如果存貨還夠，就不會下單訂貨或增加生產了。

羚羊：所以存貨的多寡是消費及通貨膨脹循環分析的起點，對不對？

叫獸：對啊！可是存貨的多寡必須要參考存貨的消化進度是一個相對的概念。

羚羊：為什麼？我不明白？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：羚羊，如果倉庫裡有100件存貨，算是多還是少？

羚羊：那要跟去年同期比還是跟上月比才知道啊！

叫獸：如果去年同期的倉庫有120件存貨，今年只剩100件存貨，那存貨是多還是少？

羚羊：當然是少囉！比去年減少了20件，減少16.67%。

叫獸：所以企業要開始訂貨，或者增加生產囉？

羚羊：是啊，存貨不夠就要開始訂貨或增加生產，否則就會缺貨而沒辦法滿足客戶的需求。

叫獸：如果去年每個月可以賣100件，今年由於景氣不好只能賣75件，那麼去年的120件存貨，只要1.2個月就可以賣掉(120件／每月100件)，今年呢，100件的存貨卻要1.33個月才能出售完畢(100件／每月75件)。所以存貨是比較多還是比較少？

羚羊：去年的120件存貨在1.2個月就可以出售完畢，今年的100件卻要1.33個月才能消化，所以今年的100件存貨比去年的120件存貨多了0.13個月(1.33個月－1.2個月)。

叫獸：因為相對於銷售，存貨增加了0.13個月，所以企業不會開始下訂單或增加生產，甚至減少生產。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：消費就消費，為什麼還要討論工業生產指數呢？

叫獸：工業生產指數就是美國生產量的指數，如果工業生產指數增加，就是生產量的增加；工業生產指數的減少，就是生產量的減少。

羚羊：這個跟消費或通貨膨脹有什麼關係呢？

叫獸：工業生產增加時，會增加聘用員工，或者加薪，使個人所得增加，因而提高消費。此外，因為原料需求的增加，還有可能使原料價格上漲，這個都可能引起通貨膨脹。

羚羊：可是工業生產指數與存貨又有什麼關係呢？

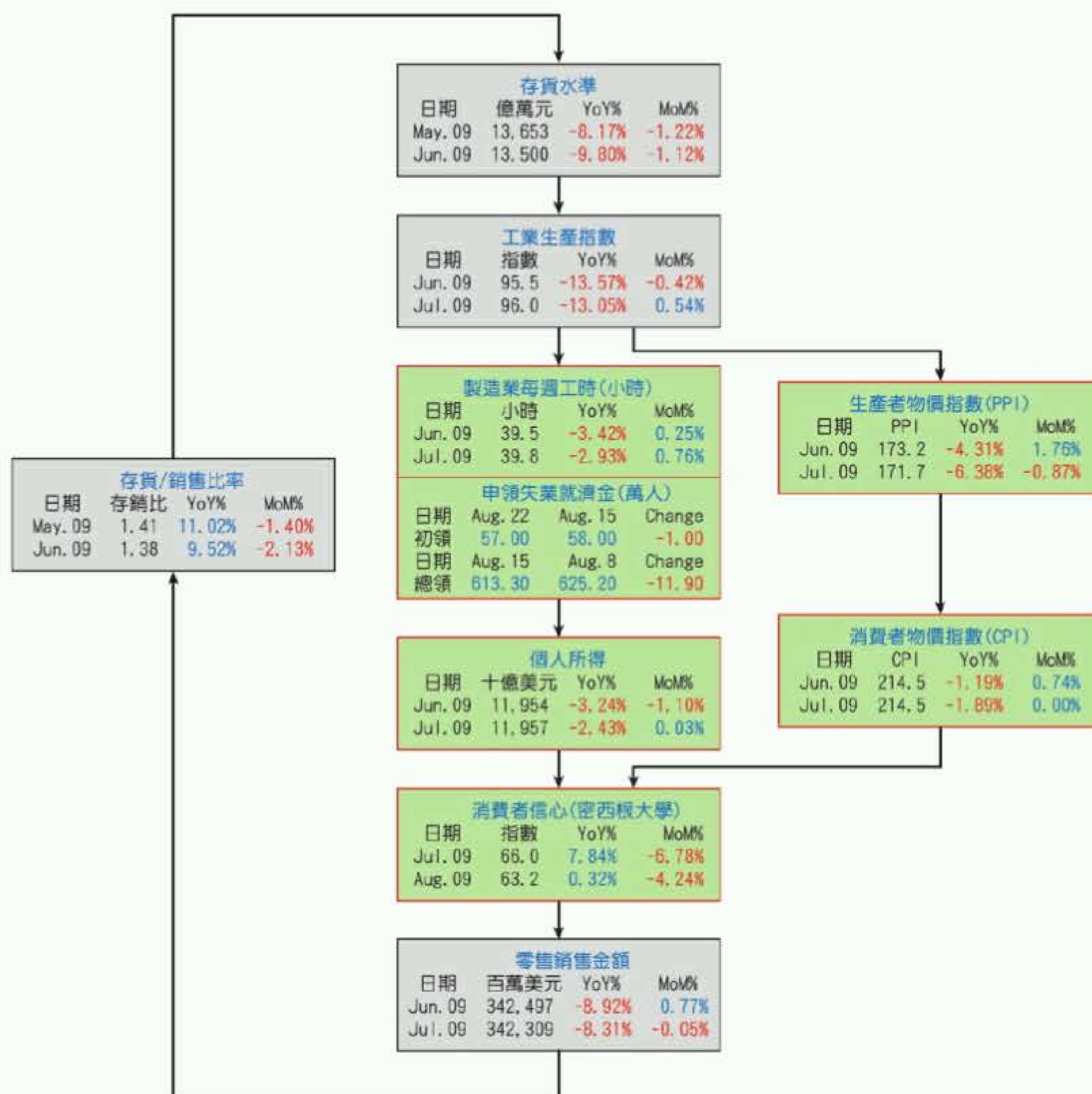
叫獸：當存貨佔銷售比減少到1.23～1.25個月以下，企業會覺得存貨不足，所以要向上游廠商下訂單，或者增加生產，這兩者都會使工業生產指數上升。

叫獸：反之，當存貨佔銷貨比提高到1.3～1.35個月以上，企業就會覺得存貨去化不順，就會減少訂單，或者減少生產，這兩者都會使工業生產指數下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 09. 19

掌握經濟指標，成為投資高手：消費及通貨膨脹循環(工業生產、消費及通膨)



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：我看不出來工業生產指數如何影響消費及通膨呢？不是消費得很好，訂單才會增加，然後才會增加生產嗎？是消費影響工業生產指數，而不是工業生產指數影響消費吧？

叫獸：因為一個人可能是消費者，但同時也是勞動市場被聘用來工作的人。也就是說，一個人由工作獲得所得，然後將所得用來消費。工業生產指數會影響勞動市場，使得個人的所得產生增加或減少，因而影響個人的消費增加或減少。

羚羊：所以彼此之間是一個循環的關係？

叫獸：當工業生產指數增加時，會同時影響勞工就業與原料需求。羚羊，我請問你，工業生產增加時，勞工就業需求會不會增加？

羚羊：我覺得會增加，但是有一個經濟指標叫做勞工就業需求嗎？

叫獸：一般我們都是看每週工作小時，如果勞工的每週工作小時增加，就是勞工需求增加了。長期而言，每週工時在41小時左右還是正常，如果掉到40小時以下，就表示每週工作量減少，可能要開始裁員了，所以同時還可以看每週的就業情形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：就業情形？失業率不是每個月才公布一次嗎？怎麼看每週的就業情形？

叫獸：美國勞工部公布的初次申請失業救濟金人數就是一個很好的領先指標。當初次請領救濟金人數持續下降時，勞動的市場就會熱絡！當初領失業救濟人數在30萬人左右，表示就業市場熱絡；高於40萬人時，表示就業市場冷淡；高於60萬人時，已經是政治問題了！

羚羊：所以就是工業生產指數攀升，然後勞動市場熱絡、工資增加、個人所得增加，然後提高消費支出，對不對？

叫獸：對的！當工業生產指數增加時，一開始會增加勞工的工作小時，之後會開始增聘員工，當景氣熱絡時，就必須要增加勞工的薪資才能夠聘到人，所以工業生產指數一直提高，使製造業每週的工作小時增加，而工作時間增加，個人所得就會增加。再來就是增聘人員會讓初領失業救濟金人數減少，然後個人所得也會提高，進而消費增加。

羚羊：那工業生產指數與通貨膨脹又有何關係呢？

叫獸：當工業生產指數增加，表示對原物料需求增加，然後就會使原物料的需求上漲，此外，由於工業生產指數的增加，會使勞動市場熱絡，進而提高勞動成本，使得生產者物價指數提高，當廠商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

無法自行吸收提高的成本時，就會轉嫁給消費者，進而提高消費者物價指數。

羚羊：消費者信心指數與個人所得及物價指數又有什麼關係呢？

叫獸：剛才不是在討論到底是消費影響工業生產指數，還是工業生產指數影響消費嗎？消費有兩個重要的指標，一個是消費者信心指數，是消費者消費意願的評估；另外一個就是零售銷售金額，是實際銷售的金額。

羚羊：什麼東西影響消費者信心指數？

叫獸：個人所得及通貨膨脹是影響消費者信心指數的主要原因。當就業市場熱絡，個人所得提高，就會使消費者信心指數提高；反之，當通膨疑慮升高時，消費者信心就會開始降低。最好的狀況是，就業市場剛開始熱絡，通膨控制在1%～3%的年增率間，那麼消費者信心指數就會持續升高。

羚羊：我知道了，當就業市場不錯、個人所得提高、通膨穩定時，消費者信心指數就會提高，對不對？

叫獸：是的，但是如果個人所得提高，通膨開始加溫，消費者物價指數年增率高於3%～5%，消費者就會嫌東西貴，開始降低消費意願，消費者信心指數就會降低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：那如果就業市場不好，個人所得成長趨緩，消費者物價指數年增率低於1%，甚至呈現負成長的通縮狀態，會如何呢？

叫獸：那個時候雖然物價便宜，但是消費者擔心工作不保、收入不穩定，消費意願會降低，消費者信心指數會降低。

羚羊：那消費者信心指數要多少才好？

叫獸：以我們常用的密西根大學消費者信心指數來看，以往是要大於100比較好，目前其實高於80就不錯了，若低於70以下就表示未來的消費前景不佳。

羚羊：那零售銷售又是什麼呢？

叫獸：如果消費者信心指數是領先指標，零售銷售就是同時指標，當消費者消費意願提高時，往往就會有購買的行動，促使零售銷售提高，而零售銷售提高就會使存貨銷售比降低、訂單增加、工業生產指數提高⋯⋯。

羚羊：我知道了，存貨銷售比降低，存貨降低，工業生產指數降低，製造業每週工時降低，首次申請失業救濟人數提高，個人所得降低。工業生產指數降低同時會使原物料需求降低，生產者物價指數降低，消費者物價指數降低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：當個人所得降低、消費者物價指數也是負成長的通縮時，消費者信心指數就會降低，然後零售銷售就降低，而存貨銷售比又降低更多，景氣開始步入衰退！

羚羊：反之，當存貨銷售比降到1.2個月或相當低的水準時，存貨就太低了，於是開始生產增加，然後每週工時提高，初領失業救濟金人數減少，個人所得提高。同時，原物料的需求提高，生產者物價指數微升，進而消費者物價指數也微升，然後企業開始獲利，消費者信心指數提高，零售銷售增加，工業生產增加。那什麼時候才會不景氣呢？

叫獸：這是一個自動調整的循環，當工業生產增加，使得勞動成本提高；原物料價格提高，使得生產者物價指數提高，企業不堪虧損，調升零售價格，消費者物價指數提高，高於3%～5%的年增率，物價太貴了，消費者購買意願降低，零售銷售減少，就會產生另一輪的不景氣。

羚羊：我知道了！那能不能請叫獸分析一下2009年8月分的狀況？

叫獸：在2009年8月分時，只有消費者信心指數是當月分的資料，其它很多都是7月分的資料，有關存貨及存貨銷售比甚至是6月分的資料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：沒關係，幫我分析一下嘛！

叫獸：在2009年的6月分，存貨銷售比終於低於1.4個月，來到1.3個月。雖然存貨仍然在減少，但是低的存貨銷售比已經使工業生產指數慢慢由低點翻升。2009年7月的工業生產指數為96，比起6月分的95.5稍微提高，但是仍然比去年同期衰退了-13.05%。然而這已經是除了2008年10月以外的18個月來，首次的回升，景氣有觸底的樣子。

羚羊：那每週工作小時及初領失業救濟人數如何呢？

叫獸：由於剛開始回升，每週工作小時仍然維持在39.8的低水準，但是已經由39.5開始攀升；初領失業救濟也由上週的58萬人降到本週的57萬人。就業市場仍然低迷(每週工作小時低於40，初領失業救濟遠高於30～40萬人)，但是在高失業率下，就業市場有停止惡化的趨勢。

羚羊：為什麼個人所得會提高呢？

叫獸：美國持續用了很多積極的財政政策，使個人所得在政府的移轉下提高，YOY持續緩慢的降低，但是MOM已經有進步的趨勢。

羚羊：那消費者信心指數為何還是降低呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：由於物價年增率還在負成長的通縮階段，所以影響消費者信心主要是就業市場低迷，失業持續增加，然後萬一政府不再紓困，停止財政補助時，消費者仍然無法放心消費，所以消費者信心指數仍低於70，比起象徵安全的80還有一段距離。

羚羊：所以影響零售銷售金額，無法正成長。

叫獸：沒錯啦！但是零售銷售的衰退已經很少了，而且比起2008年12月的底部也開始增加，當剛開始觸底時，零售銷售都是增增減減、不是很穩定的。

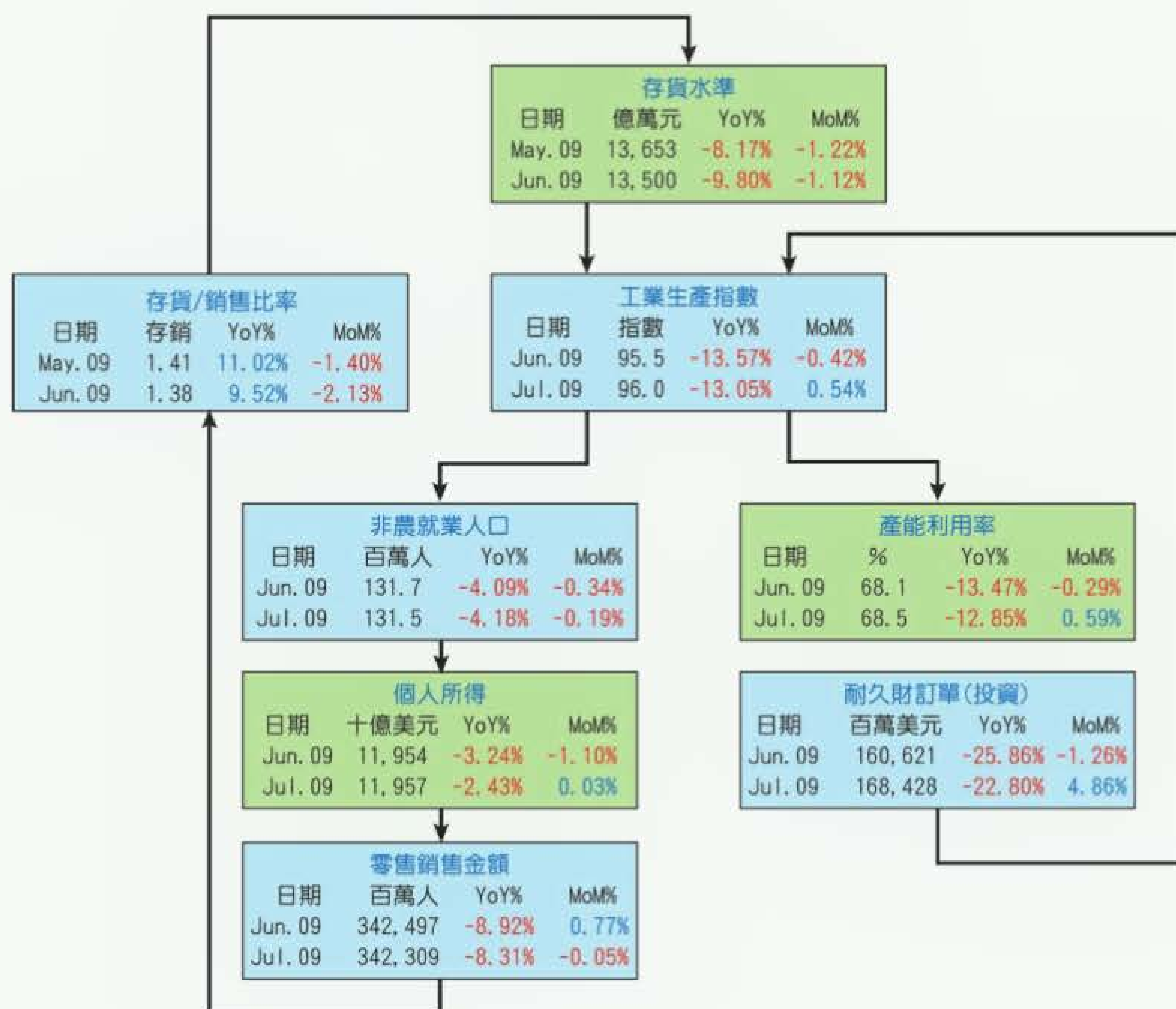
羚羊：你的結論是？

叫獸：由於工業生產指數首次停止衰退，且就業市場的衰退趨緩，但是由於失業率仍高，而且還在通貨緊縮的階段，所以消費面的指標不強，消費者信心指數及零售銷售都些微衰退，顯示生產面已經觸底，消費面還在觸底磨合階段，景氣看起來不會再壞了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 09. 22

掌握經濟指標，成為投資高手：存貨及投資循環



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言　認識國內生產毛額(GDP)

Y(GDP)＝C(消費)＋I(投資)＋G(政府支出)＋(X－M)(淨出口)

所謂經濟成長主要是以國內生產毛額的成長率為主要的評估指標，而構成國內生產毛額的兩大要素就是消費及投資，我們將在本文做介紹。

叫獸：羚羊，你知道美國的國內生產毛額(GDP)主要是由哪些項目構成嗎？

羚羊：這個嘛……有學過經濟學的都知道，C(消費)＋I(投資)＋G(政府支出)＋(X－M)(淨出口)，對不對！

叫獸：看不出來你有修過經濟學！美國的GDP主要的構成項目是C(消費)，佔三分之二，甚至有70%，其次則是I(投資)，佔了將近20%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

認識C(消費)的指標

羚羊：所以美國只要消費很差的話，經濟景氣就不好囉？

叫獸：對的，有關消費的問題我們在消費及通膨循環介紹過了，現在再來複習一下。羚羊，消費主要指標是什麼？

羚羊：你上回有講過ㄚ！消費有兩個重要的指標，一個是消費者信心指數，是消費者消費意願的評估；另外一個就是零售銷售金額，是實際銷售的金額。

叫獸：說得不錯，不過我再補充一下，其實個人所得也是很重要的因素，個人所得增加，消費支出就會增加，零售銷售就會增加。

羚羊：那個人所得為什麼會增加呢？

叫獸：主要是工資所得的增加，而工資所得主要來自非農就業人口的增加、每週工時的增加以及每週工資的增加，這個部分我們在就業循環會更仔細的介紹！

羚羊：如何讓非農就業人口增加呢？

叫獸：只要工業生產增加，自然每週工時就會增加，再來就必須增聘人手，非農就業人口就會增加。所以我們可以導出工業生產增加→非農就業人口增加；工業生產減少→非農就業人口減少的關係。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：我現在瞭解了，工業生產增加，非農就業人口增加，個人所得增加，零售增加，這個就是消費面的分析，對不對？

叫獸：對啊！工業生產減少，非農就業人口減少，個人所得減少，零售降低，所以國內生產毛額(GDP)成長趨緩，甚至衰退。

羚羊：那零售銷售與工業生產又有何關係呢？

零售銷售、存貨銷售比及存貨與工業生產指數的關係

叫獸：這個我們在消費與通膨循環有介紹，基本上是銷貨、存貨與生產之間的關係！

羚羊：我知道，零售銷售增加大於存貨增加的速度，就會使存貨銷售比降低，然後訂單增加，工業生產增加，對不對？

叫獸：對啊！如果零售銷售減少的速度大於存貨減少的速度，就會使存貨銷售比提高，然後廠商會持續降低存貨，減少生產，這就是2008年第四季發生的故事，結果一直降低存貨，到了2009年第二季存貨銷售比才開始降低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

認識I（投資）：存貨、工業生產與投資的關係

羚羊：叫獸你只講了一半，另外一半沒有講！

叫獸：我哪裡只講了一半？

羚羊：不是還有投資嗎？你只講了消費！

叫獸：對喔！基本上投資是由耐久財與存貨所構成的，這兩個項目呢，都跟工業生產有關！

羚羊：跟工業生產有關？

叫獸：因為工業生產如果提高，不是賣出去，就是變成存貨，所以工業生產的速度如果大於銷售的速度，就會使存貨增加。反之，工業生產的速度減緩，低於銷貨的速度，就會使存貨減少。

羚羊：工業生產與耐久財有什麼關係呢？

叫獸：工業生產提高，開始會使產能利用率提高，而且會使機器折損，這些因素都會使耐久財的需求增加，使耐久財的訂單增加，當耐久財增加時，由於產能的更新及增加，工業生產的產量就會提高。

羚羊：可是投資佔GDP的比重只有20%左右而已ㄚ！分析投資有那麼重要嗎？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：投資的這兩個項目，存貨與耐久財，波動劇烈，甚至高於GDP的成長或衰退率，這就是景氣循環的主要原因。

羚羊：請你再說詳細點好嗎？

叫獸：低的存貨又使企業訂購(over booking)更多存貨，使得銷售數字上升，工業生產也會上升，當然如果企業發現訂貨過多，取消訂單時，又會產生相反的走勢，這種純粹由於存貨的過多或過少產生的訂購與取消訂購的行為，就會使得生產大幅波動，而發生景氣循環。

羚羊：聽不懂！

叫獸：例如在2008年底，大家都看壞景氣，於是努力的降低存貨，取消訂單，使得工業生產指數跌到100以下。然而到了2009年的第二季，大家就發現存貨不夠賣了，又再追加訂單，這個就是補貨行情。

羚羊：這個與耐久財訂單有何關係？

叫獸：耐久財訂單有很大的部分是資本設備，如果存貨發生補貨行情超過了現有產能的供給，或者廠商預期未來樂觀，開始添購資本設備，就會使耐久財訂單提高。產能的提高會創造更高的成長，而更高的成長又會再增加產能，直到……！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：直到什麼？

叫獸：直到售價太高，抑制消費需求，使得零售銷售降低，產生存貨積壓的問題，然後開始閒置產能，耐久財訂單大幅降低，景氣衰退，成長趨緩。

羚羊：我現在知道了，叫獸能不能就現在的經濟指標數據實際的分析一下！

2009年8月消費及投資循環分析

叫獸：以2009年8月為例分析，2009年6月分的存貨銷售比終於低於1.4個月，來到1.3個月，雖然存貨仍然在減少，但是低的存貨銷售比已經使工業生產指數慢慢由低點翻升。2009年7月的工業生產指數為96，比起6月分的95.5稍微提高，但是仍然比去年同期衰退了-13.05%。然而這已經是除了2008年10月以外的18個月來，首次的回升，景氣有觸底的樣子。

羚羊：工業生產增加，非農就業人口就會增加，個人所得提高？

叫獸：還沒啦！非農就業人口仍然持續減少，但是減幅趨緩。

羚羊：你不是說工業生產增加，非農就業人口提高……？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：可是工業生產指數只有在96，目前的生產數量仍然比2008年7月的水準低13%，工廠不會開始聘用新的人，頂多增加每週工時，而且目前的產能利用率低於70%的水準，根本離增聘人員還很遠，非農就業人口減少幅度趨緩就不錯了。

羚羊：那為什麼個人所得會提高呢？

叫獸：我在消費及通膨循環介紹過，美國持續用了很多積極的財政政策，使個人所得在政府的移轉下提高，YOY持續緩慢的降低，但是MOM已經有進步的趨勢。

羚羊：所以如你所說，零售銷售還是無法連續的提高對不對？

叫獸：如果連續提高好幾個月，那景氣就有回溫的趨勢。以零售銷售的數據來說，目前還是不能確定景氣是否回溫。

叫獸：但是在2009年的6月分，存貨銷售比終於低於1.4個月，來到1.3個月，雖然存貨仍然在減少，但是低的存貨銷售比已經使工業生產指數慢慢由低點翻升。

羚羊：但是產能利用率已經回升，耐久財訂單也已經增加對不對？

叫獸：目前產能利用率是第一個月回升，而且還在70%以下，雖然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

數據不強，但還是正面的訊號。通常產能利用率預測景氣的底部很準，很有可能景氣在2009年7月已經觸底了。

羚羊： 我也覺得，因為耐久財訂單大幅增加，廠商都很精明，如果未來景氣不明，一定不會大幅下訂單的。

叫獸： 雖然耐久財訂單是全國投資支出和工業生產的領先指標，但是這個數字波動很大，尤其是民航機和國防訂單金額巨大，會使耐久財訂單波動加劇，最好是剔除民航機和國防訂單，而且用移動平均數，比較能夠看出趨勢。不過耐久財訂單增加，絕對是個好消息。

羚羊： 你的結論是？

叫獸： 如同我在消費及通膨循環所提，由於工業生產指數首次停止衰退，就業市場的衰退趨緩，所以消費面的指標不強，零售銷售有些微衰退，顯示生產面已經觸底，消費面還在觸底磨合階段，景氣看起來不會再壞了。就投資的部分而言，存貨的減幅持續降低，耐久財訂單提高，未來幾季GDP的報告中，投資應該會逐季好轉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009. 09. 24

掌握經濟指標，成為投資高手：不動產循環

羚羊：叫獸，這次金融海嘯，起因是次貸違約所衍生出來的問題對不對？

叫獸：是啊，由於聯準會從2000年9月的6.52%開始連續降息，降到2003年底的1%，50幾個月的降息，導致資金氾濫，金融機構錢多得沒處去。

羚羊：那怎麼辦呢？

叫獸：就鼓勵社會大眾借錢購屋丫！

羚羊：社會大眾哪有錢購屋？

叫獸：銀行借他們丫？

羚羊：可是買房子也要有自備款，像台灣買房子的自備款都要10%～20%耶！

叫獸：美國的金融機構就是這樣，他讓不符合貸款資格的人及沒有自備款的人也可以向銀行借錢買房子。

羚羊：如果每個人都借錢買房子，那房價不是漲翻天了嗎？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：對啊，利息又那麼低，當然購屋的人不是自己認為有錢，增加消費，就是繼續借錢再來買房子，產生了不動產的泡沫！

羚羊：後來怎樣呢？

叫獸：泡沫一定會破滅的，當初始作俑者的FED從2003年下半年的1%又開始升息，一直升到2006年8月的5.25%，利息大幅提高！

羚羊：利息大幅提高會怎樣？

叫獸：利息大幅提高，很多人沒有錢可以還本付息，就開始違約了！

羚羊：然後呢？

叫獸：大家開始出售房子，以避免違約遭銀行法拍，於是房價就開始崩盤。

羚羊：然後呢？

叫獸：在2008年9月15日，為不動產債權保證的CDO發行機構雷曼兄弟，因為無法履行CDO的責任，宣布倒閉，然後就出現了自1929年大崩盤以來最大的一次跌幅，美股跌幅達58%。

羚羊：我們扯遠了，不是要說不動產循環嗎？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：一切都是由於利率所引起的！

羚羊：為什麼一切都是利率所引起的？

叫獸：因為像汽車或住宅這種大金額的購置是重要的理財行為，一般民眾如果沒有借款，就沒辦法購置汽車或不動產。

羚羊：我知道，要借款，對不對？

叫獸：利率低時，借款成本低廉，大家就勇於借款購買不動產；反之，如果利率很高，借款成本太貴，大家就會降低購買不動產的意願。

羚羊：所以利率低就會使不動產的需求提高囉？

叫獸：不一定！如果大家對於未來的工作沒有保障，或未來個人所得不樂觀，就不會立刻去購買不動產。但是利率一定會影響不動產的供需！

羚羊：利率為何會影響不動產的供需？

叫獸：我剛才說過，如果利率很低，購買不動產的貸款成本很低，當房價降低到一定的水準，一開始是投資客會進場，再來如果人們對於未來的工作前景看好，自住型或換屋型的人也會進場。所以利率很低，遲早會帶動不動產的需求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：那跟供給又有什麼關係？

叫獸：需求很高，房價回溫，當然建商就願意蓋房子了！而且利率很低，那建商蓋房子時購買土地及建材的資金成本就會降低，所以供給的意願就提高了。

羚羊：能不能就供需兩方面來介紹呢？

叫獸：可以ㄚ！一開始如果利率夠低，我們一般用30年期的固定貸款利率來評估，那麼就會引起社會大眾的抵押借款需求，這個時候就會反應在MBA的借款指數上面。

羚羊：MBA的抵押貸款指數？

叫獸：是由美國抵押貸款銀行家協會(MBA)於每週三提出的經濟數據，包括美國的購房抵押貸款和再融資貸款申請兩個部分綜合編制的貸款指數。

羚羊：購房抵押貸款和再融資貸款申請又是什麼？

叫獸：一般購屋貸款是指買房子抵押的貸款，再融資貸款就是換銀行貸款或向原來的銀行增貸，並沒有買新的房子。

羚羊：所以只要房貸利息降低，MBA一定會提高，對不對？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：理論上是這樣丫！因為房貸利率降低，貸款人一定會要求降息，這就是再融資需求；等到房價很便宜，會有投資客的購屋貸款需求；當工作穩定、前景看好，會有自住型購屋或換屋的貸款需求。

羚羊：那MBA抵押貸款指數就是不動產的需求囉？

叫獸：不一定，只有購屋才會產生不動產的需求，一般而言，購屋可以來自於成屋購屋及新屋購屋，這個部分才是評估購屋需求的指標！

羚羊：那MBA抵押貸款指數做什麼用？

叫獸：由於MBA抵押貸款指數每週都有公布，是購屋需求的領先指標！

羚羊：我知道了！可是成屋的購買與新屋的購買哪一個重要？

叫獸：當然是先有成屋的銷售，等到成屋的餘屋剩下不多時，新屋的銷售才會增加。而且成屋的銷售佔不動產市場的大宗，新屋只有一點點而已！

羚羊：那分析中古屋就好了，為什麼還要分析新屋銷售？

叫獸：因為新屋銷售才會造成新屋的建築許可申請案增加，造成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新屋的開工增加，然後才會使建築支出增加，周邊的裝潢、家電、家具及建材的產業因此會復甦，才是影響景氣的主要原因。

羚羊：我知道了！當MBA增加時，可能會引起中古屋銷售提高，中古屋的餘屋減少後會使新屋的銷售提高，新屋的銷售提高會使新屋建築許可申請增加，新屋建築許可申請增加會使新屋開工增加，新屋開工增加會增加不動產的供給，同時會使建築支出增加，然後周邊的裝潢、家電、家具及建材的產業才會復甦，景氣就會全面好轉。

叫獸：對的，當景氣好轉時，FED就開始升息，使得MBA指數降低，然後中古屋銷售減少，新屋銷售降低，新屋建築許可申請減少，新屋開工減少，建築支出降低，然後相關的產業景氣變差，景氣就會衰退。

羚羊：不動產的循環和一般的景氣循環有什麼不同？

叫獸：我們有說過，一般的景氣循環可能是存貨過多或過少所引起的，也可能是資本設備投資導致產能的變動所引起的，另外一個就是不動產循環所引起的，其中不動產的循環比較長，不像存貨或資本設備循環那麼短。

羚羊：為什麼？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：因為不動產的供給，必須經過建築許可申請，而且新屋開工後要很長的時間才會蓋好，不像存貨只要幾週或幾個月就可完成生產，資本設備的生產一般也是幾個月就可完成。

羚羊：這些對投資有什麼意義嗎？

叫獸：2000年不是也崩盤嗎？但那次的跌幅比較輕，不像2007年底，開始的跌幅達58%，為百年來的第二大跌幅。

羚羊：為什麼？

叫獸：因為2000年那次的崩盤，只是由於存貨及資本設備的產能降低所引起，不動產在那一次並沒有崩盤，所以就沒有跌得那麼重！

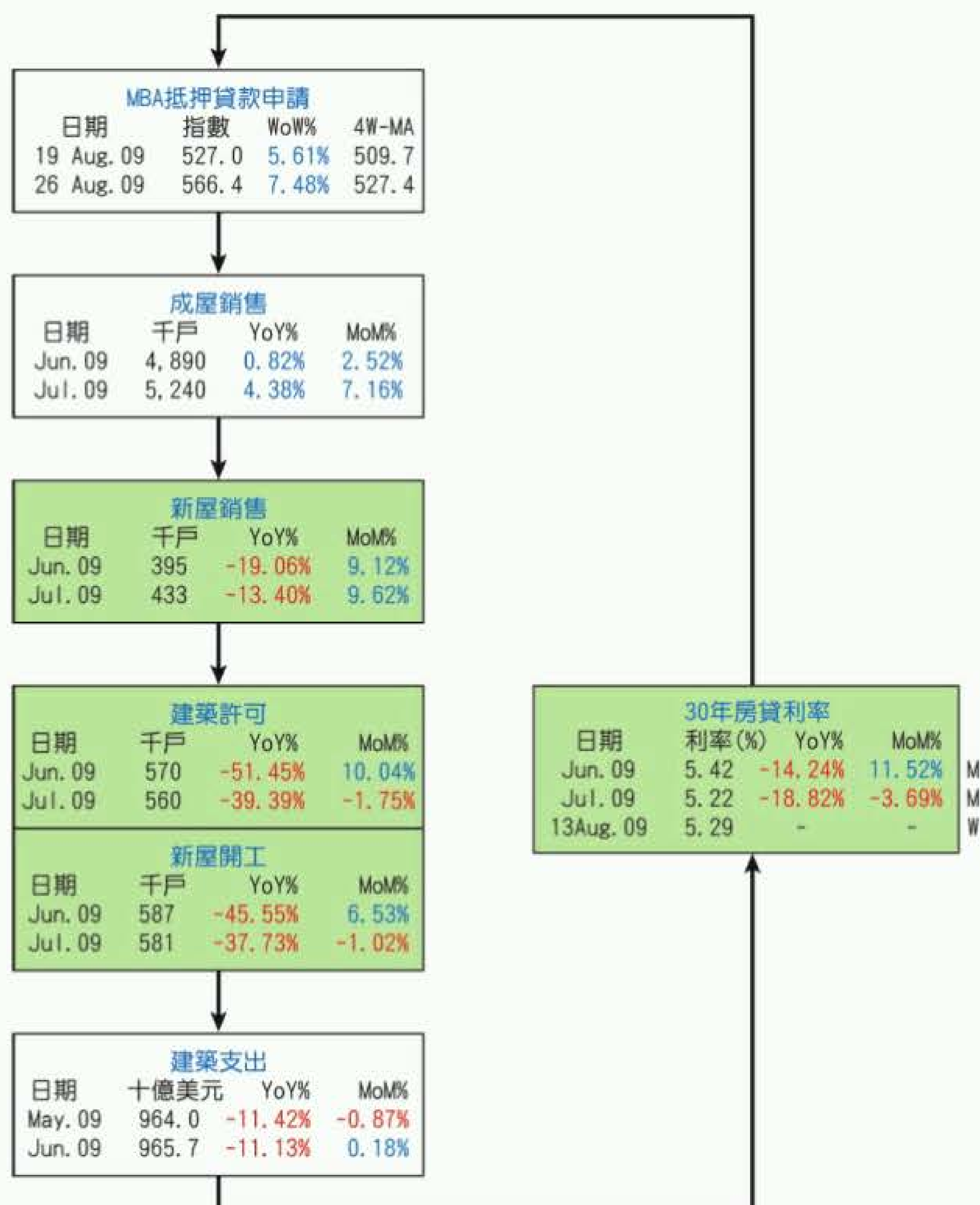
羚羊：那這次的金融海嘯就是除了存貨及資本設備的產能降低外，不動產也剛好崩盤，所以比較嚴重對不對？

叫獸：是啊！

羚羊：我現在知道了。叫獸能不能就現在的經濟指標數據實際的分析一下？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009年8月不動產循環分析



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：在2009年的7月，30年的房貸利率只有5.22%，比去年同期低了18.82%，一般而言，房貸利率如果低於6%，就是很便宜了！

羚羊：所以MBA就提高了對不對？

叫獸：MBA的週成長率提高，四週的移動平均為527.4，比上週的上揚。

羚羊：那成屋的銷售有沒有提高？

叫獸：代表不動產需求面的主要動力，成屋銷售不但比上月成長，而且也比去年成長。

羚羊：新屋銷售也是月成長9.62%，但是年成長仍為負數？

叫獸：新屋銷售基本上比成屋銷售反應來的慢，能夠月成長率是9.62%，就已經表示不動產觸底了。

羚羊：可是建築許可與新屋開工都是負成長呢？

叫獸：代表不動產供給面的建築許可及新屋開工雖然在7月分有小幅衰退，但是6月分是正成長，這兩個數字在2009年4月分都觸底，相信下個月的數字應該會不錯才是。

羚羊：建築支出好像有成長呢！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：建築支出基本上落後於新屋開工，遲早會回升的。

叫獸：我下個結論，由於利息處於低檔，使得不動產抵押貸款需求提高，來自需求面的成屋銷售強勁，新屋銷售也反彈。於是供給面的建築許可與新屋開工在2009年4月觸底，美國不動產的低迷已經告一段落，不過……

羚羊：不過什麼？

叫獸：這是美國政府採取寬鬆的貨幣低率政策以及不動產抵稅政策的結果，如果美國政府太早收縮貨幣政策，或者不鼓勵購買不動產，那這樣的反彈將會是曇花一現。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

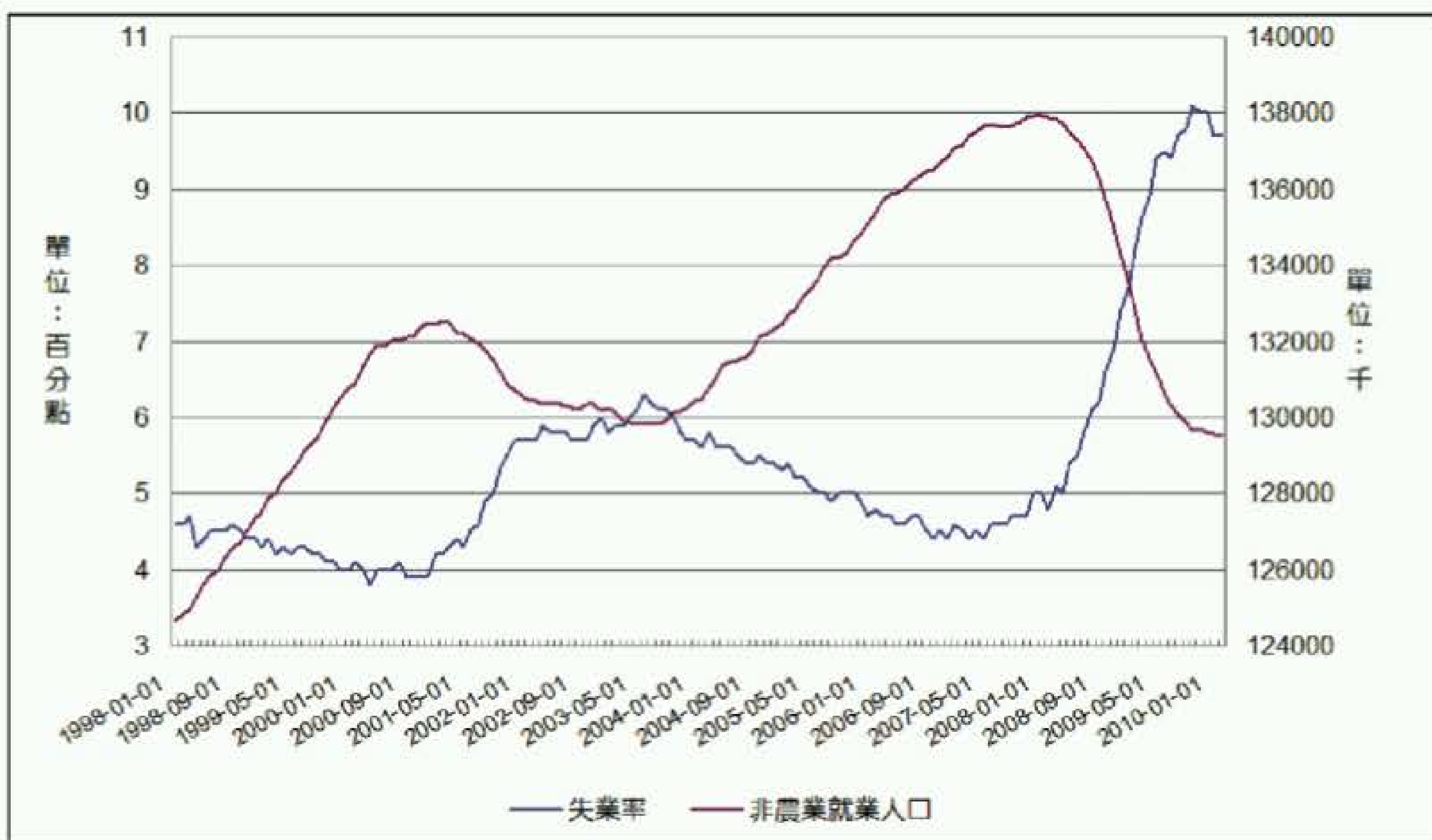
2009. 09. 25

掌握經濟指標，成為投資高手：就業循環

羚羊：我們為什麼要看每週工時？每週工時有什麼意義呢？

叫獸：每週工時是很重要的領先指標，當不景氣時，優先降低的就是每週工時，接著是無薪假，最後不得已才是裁員，然後才是請領失業救濟金人數。

製造業平均每週工作時數及年增率



叫獸：在2000年年中，每週工時就大幅下跌，過了將近一年，才開始步入衰退期。2007年也是一樣，在2007年年中，每週工時也是大幅下跌，過沒2～3個月，就開始步入衰退期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：員工真悲慘啊！先是工作時間減少，然後被迫休無薪假，最後還是逃不了被裁員的命運。

叫獸：當每週工時下跌後，企業開始裁員，所以初領失業救濟金人數就會增加。

羚羊：初領失業救濟金人數是個很重要的指標嗎？

叫獸：它是Conference Board的領先指標之一，由於每週就公布一次，可以作為預判非農就業人口或失業率的領先指標，但是由於波動得很厲害，通常是看四週的移動平均數，比較可以看出趨勢。

羚羊：不是也有續領失業救濟金人數的經濟指標嗎？這個指標很重要嗎？

叫獸：續領失業救濟金人數持續增加，當然失業人口就增加了，但是如果連續領取失業救濟金超過期間的上限，就會失去續領失業救濟金的資格，所以有時候以其來看失業人口比較不準，我們通常直接看失業率或非農就業人口，這可是超級重要的指標喔！

羚羊：為什麼？

叫獸：每次失業率高或非農就業人口減少，景氣就開始衰退，這是觀察衰退的重要指標。但是失業率及非農就業人口只能用來預測衰退，沒辦法用來預測復甦！

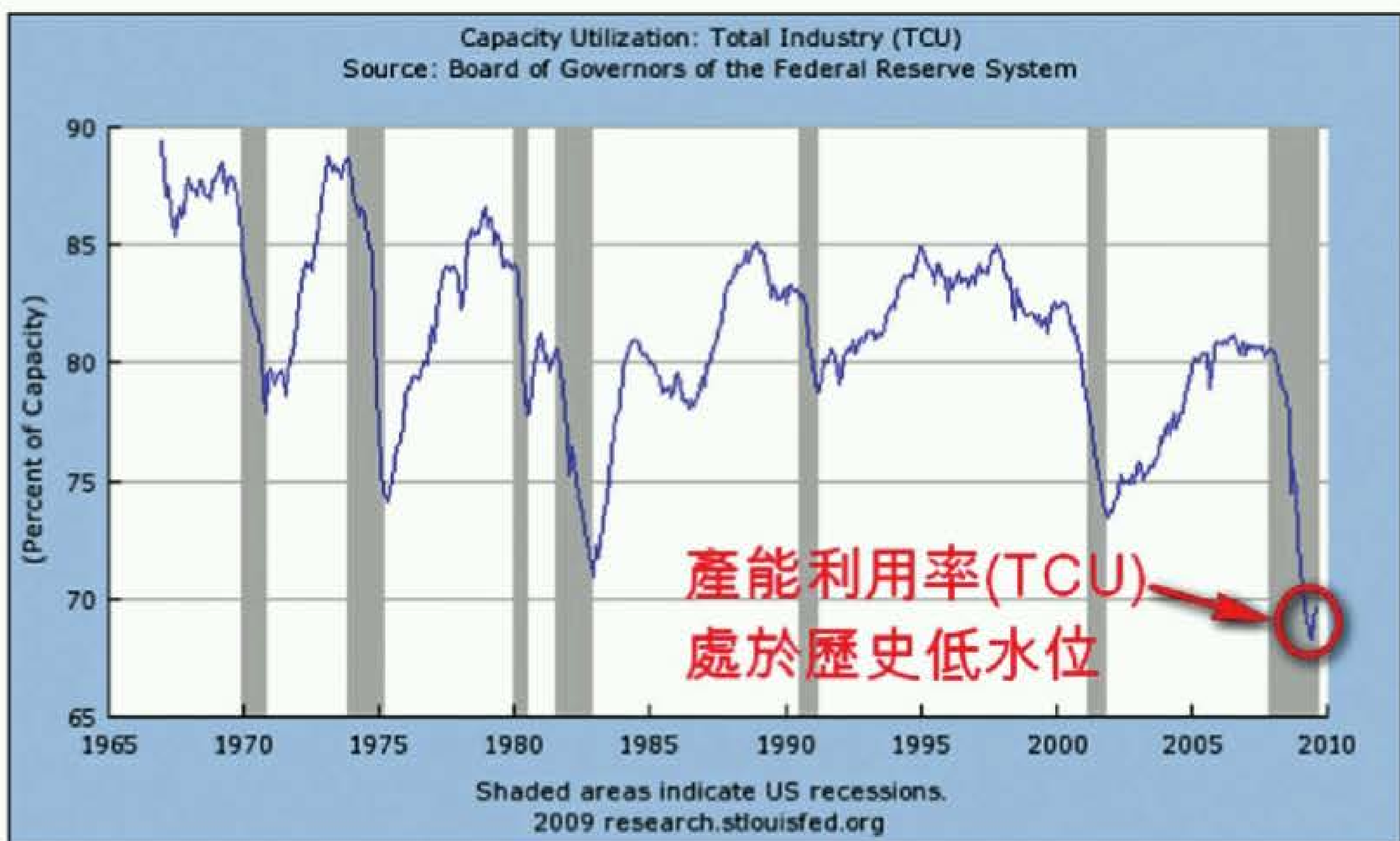
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

羚羊：為什麼呢？

叫獸：當就業人口開始減少，或失業率開始增加時，景氣就開始不好了。但是當景氣開始復甦時，雇主會很小心，先要求加班，不會急著聘用正式員工，往往在景氣已經復甦好一段時間後，失業率還在攀高，非農就業人口還在減少，所以用來預測景氣復甦比較不準啦！

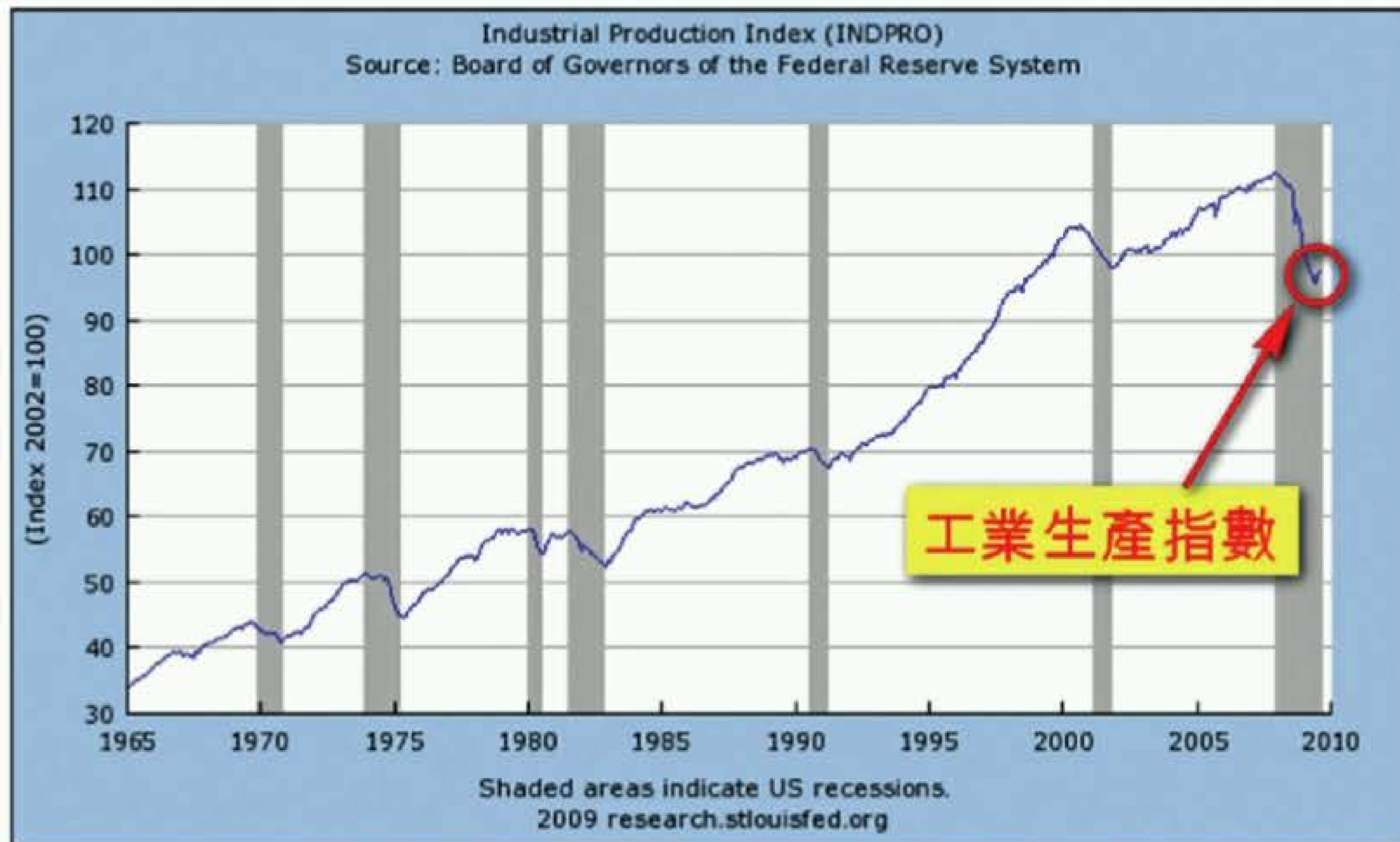
羚羊：那用什麼來衡量景氣復甦比較準呢？

叫獸：我看是用工業生產指數及產能利用率會比較好！



資料來源：聖路易聯邦準備銀行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



資料來源：聖路易聯邦準備銀行

羚羊：真的呢！工業生產指數與產能利用率上升時，景氣就開始觸底復甦了！

叫獸：但是非農就業人口比失業率更準、更重要！

羚羊：大家不是都看失業率嗎？

叫獸：非農就業人口是Conference Board的四大同時指標之一，也是權重最高的指標。NBER在判斷景氣是否開始衰退時，也是以非農就業人口為主要考量！

羚羊：原因為何？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：因為非農就業人口比較穩定，不像失業率，計算及調整的問題比較不穩定，和股市的連動程度也是非農就業人口優於失業率。

羚羊：我知道了！可是為什麼要看失業持續週數呢？

叫獸：這個是就業循環的落後指標，確認景氣是否真的回升！

羚羊：如何確認？

叫獸：如果失業週數開始降低，表示社會人士比較容易找到工作，景氣已在復甦的階段。

羚羊：我現在試著說看看！如果每週工時降低，就表示企業的生產開始減少，持續一段時間後，可能就會裁員，然後初領失業救濟金人口就會增加，失業率會提高，非農就業人口會降低，失業週數會延長，找工作困難。

叫獸：對阿！如果景氣開始回溫，一開始會增加每週工時，當每週工時高於40小時以後，增加工作時間或加班無法應付生產的需要，就要聘用新的人員。這個時候，失業率開始降低，非農就業人口開始增加，然後越來越容易找到工作，失業週數就會縮短。

羚羊：我知道了！叫獸，你能不能用實際的數據說明一下呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫獸：在2009年7月，製造業每週工時由39.5小時增加到39.8小時，雖然還沒到40小時，但顯示生產狀況已經進步，快要開始增聘人員了。

羚羊：初領失業救濟金人數每週由58萬人降到57萬人，失業率會降低吧？

叫獸：初領失業救濟金人數高於40萬人，顯示景氣很不熱絡，目前只是稍微降下來，如果可以持續降到50萬人以下，失業狀況才會略有迴旋的空間。

羚羊：所以失業率會持續惡化喔？

叫獸：出乎大家意料之外的，2009年7月的失業率居然下降！

羚羊：可是非農就業人口持續降低呢！還比上月就業人數少20萬人喔！

叫獸：這就是我說的，看就業人口會比失業人口準，非農就業人口尚未回升，一個月的失業率降低可能只是失業人口的計算與調整所產生的。

羚羊：也對啦！失業持續週數還由24.5週增加到25.1週呢！離景氣全面好轉還要一段時間喔！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就業循環 *by tivo168*



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

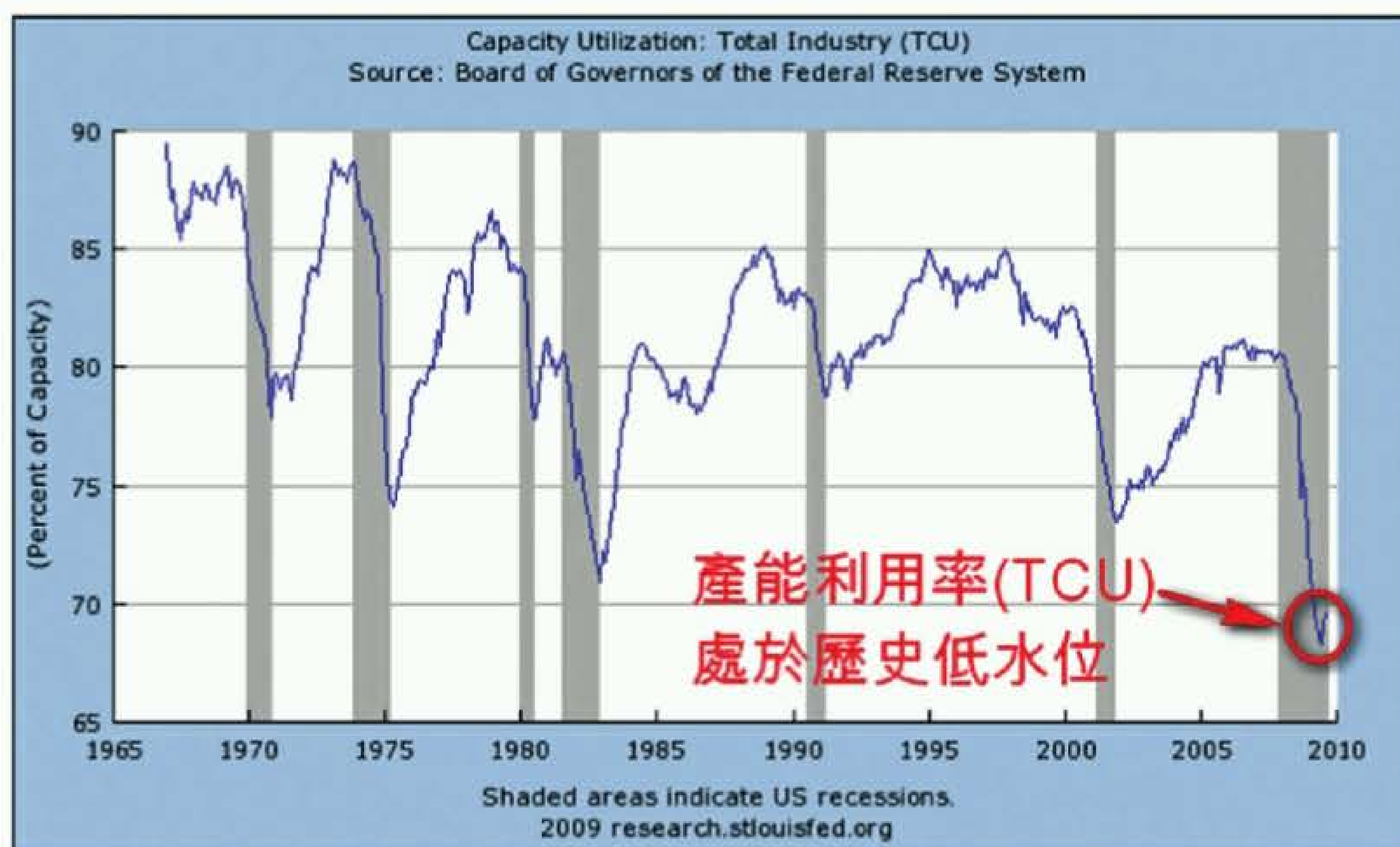
2009. 09. 23

景氣衰退還是復甦，看什麼指標最準

總結—大道至簡

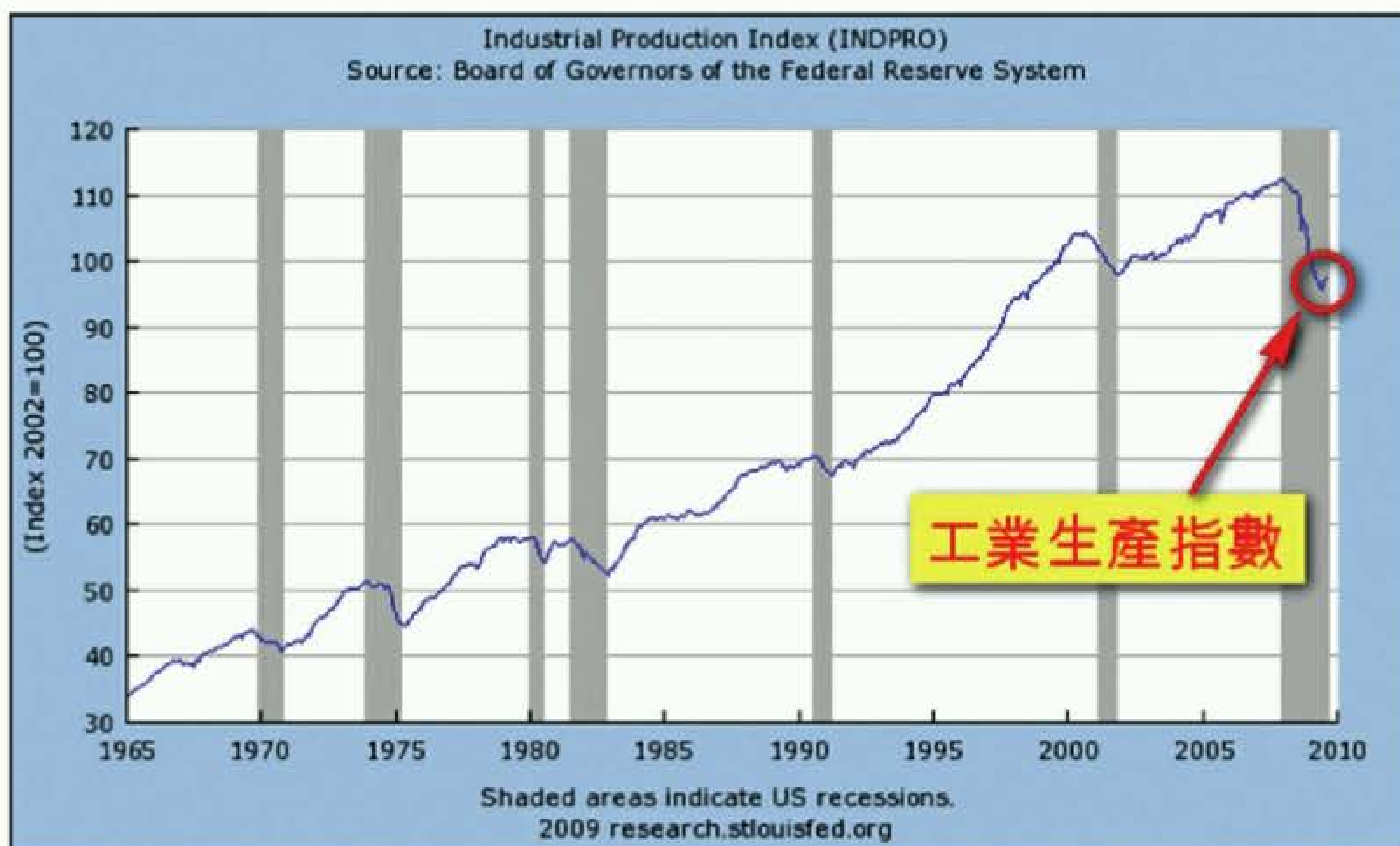
大道至簡—懶人景氣判定法，由於經濟指標眾多，初學者比較不容易掌握景氣的復甦及衰退，進而做出錯誤的投資決策，現在我們介紹兩個經濟指標作為本書的總結，只要認識這兩個經濟指標，就可以迅速掌握景氣的復甦與衰退。

景氣衰退還是復甦，看什麼指標最準



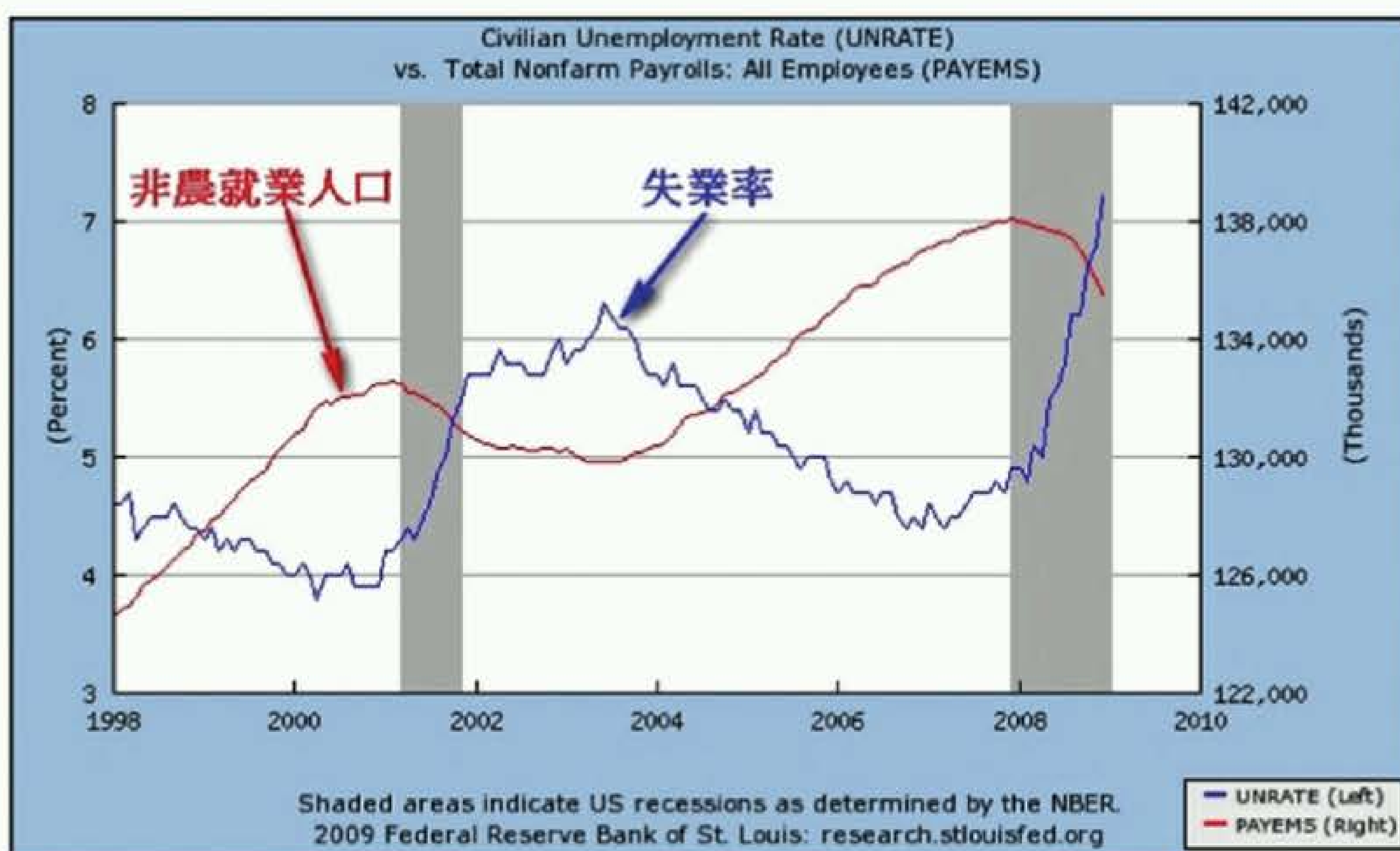
資料來源：聖路易聯邦準備銀行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



資料來源：聖路易聯邦準備銀行

要看景氣復甦，不能看失業率和非農就業人口，看工業生產指數及產能利用率最準。



資料來源：聖路易聯邦準備銀行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要看景氣衰退，不能看產能利用率及工業生產指數，看非農就業人口最準。

失業率由於計算及調整的問題，所以比較不穩定。

由於產能利用率及工業生產指數於2009年7月、8月開始反彈，故估計本次景氣的谷底為6月分。目前屬於第一階段的景氣復甦階段。

美股於3月分反彈，領先景氣3～6個月屬於正常。

好吧！如果你比較保守，就用非農就業人口與產能利用率的平均數，那觸底反彈的時間可能延後到第四季，才會開始第一階段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附錄

最新重要經濟指標與市場對照圖



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

S&P500與ISM採購及非採購經理人指數



S&P500與失業率



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

S&P500與非農業就業率和失業率



S&P500與產能利用率



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

S&P500與聯邦基金利率



S&P500與躉售存貨銷售年增率



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

台灣加權與S&P500



台灣加權與上證綜合



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

台灣加權與定存年增率



台灣加權與活存年增率



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

台灣加權與定活存年增率



台灣加權與領先指標



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道瓊與產能利用率



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

國家圖書館出版品預行編目資料

獵豹財務長投資羅盤 ： 總體經濟與投資策略應用 / 郭恭克, 薛兆亨著. -- 初版. -- 臺北縣中和市 ： 聚財資訊, 2010.06
面 ； 公分. -- (名家系列 ； B010)

ISBN 978-986-6366-12-3 (平裝)
1.投資 2. 經濟指標

563.5　　99006241



名家系列 B010

獵豹財務長投資羅盤：總體經濟與投資策略應用

作　　者　郭恭克・薛兆亨
總 編 輯　莊鳳玉
編　　校　高怡卿・周虹安・黃筱瑋
設　　計　陳媚鈴

出 版 者　聚財資訊股份有限公司
地　　址　23557 新北市中和區板南路653號18樓
電　　話　(02) 8228-7755
傳　　真　(02) 8228-7757

法律顧問　萬業法律事務所　湯明亮 律師

軟體提供　嘉實資訊 XQ 全球贏家

ISBN-13　978-986-6366-12-3
版　　次　2010年6月 初版一刷
定　　價　580元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

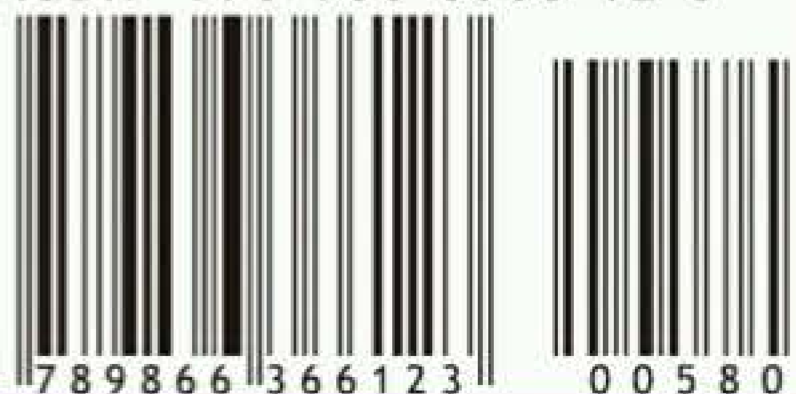
獵豹財務長投資羅盤

總體經濟與投資策略應用

在經濟循環的大海中，你有自己的投資羅盤嗎？本書教你如何觀察總體經濟數據的變化，並配合企業體的營收情況，與個體企業營業收入變動趨勢互相印證，掌握其與股市互動的脈絡，做為進出不同投資標的的依據，進而學會獵豹徐如林、疾如風、侵略如火、不動如山的擇時投資能力。

掌握獵豹財務長的投資羅盤，你就能輕輕鬆鬆成為一個策略型的投資人，優游於景氣循環的大海中，不論景氣低迷或者景氣熱絡，都可以透過不同的投資工具獲利。

本書除了投資策略基礎外，還介紹債券的投資策略，並以眾多經濟指標為案例，帶領讀者在這些重要的經濟指標中，抽絲剝繭，掌握指標賺大錢！


ISBN 978-986-6366-12-3



聚財資訊